

1. FINANCIAL LEVERAGE

2. INVESTMENT ADVISORS

TESIS

KK

TE 36/03

Dam

a

ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN FINANCIAL LEVERAGE TERHADAP CUMMULATIVE ABNORMAL RETURN PADA INDUSTRI MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA

MILIK
PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA



DAMUS

PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA

2003

ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN FINANCIAL LEVERAGE TERHADAP CUMMULATIVE ABNORMAL RETURN PADA INDUSTRI MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA

KK
TE 36/03
Dam
a

TESIS

**Untuk Memperoleh Gelar Magister
Dalam Program Studi Ilmu Manajemen
Pada Program Pascasarjana Universitas Airlangga**



Oleh :

**D A M U S
NIM. 090013855/M**

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA**

2003

Tanggal, Januari 2003

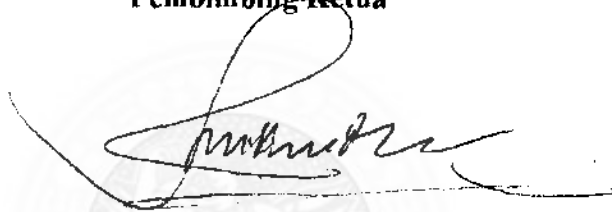
Lembar pengesahan

TESIS INI TELAH DISETUJUI

TANGGAL 13 Maret 2003

Oleh

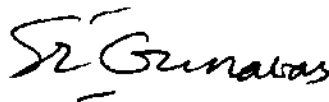
Pembimbing Ketua

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'I. Made Sudana', is written over a faint circular official stamp of Universitas Airlangga.

Drs. Ec. I. MADE SUDANA, MS
NIP. 131 406 055

Mengetahui

Ketua Program Studi Ilmu Manajemen
Program Pascasarjana Universitas Airlangga

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Sri Gunawan', is written over a faint circular official stamp of Universitas Airlangga.

Drs. SRI GUNAWAN, M. Com., DBA
NIP. 131 563 420

**TELAH DIUJI PADA
TANGGAL 27 MARET 2003
PANITIA PENGUJI TESIS**

Tanda Tangan:

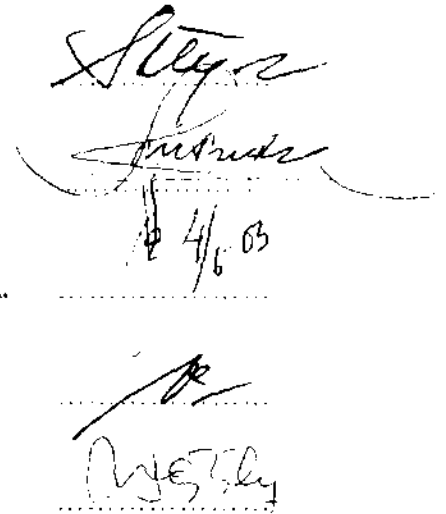
Ketua : Dr. Hj. Setyaningsih, SE.

Anggota : Drs. Ec. I. Made Sudana, MS.

Drs. Tjiptohadi Sawarjuwono, M.Ec., Ph.D., Ak.

Drs. Moh. Nasih, MT., Ak.

Noorlaily Fitdiarini, SE., MBA.


The block contains four handwritten signatures, each on a dotted line. The first signature is for Dr. Hj. Setyaningsih, SE. The second is for Drs. Ec. I. Made Sudana, MS. The third is for Drs. Tjiptohadi Sawarjuwono, M.Ec., Ph.D., Ak. The fourth is for Drs. Moh. Nasih, MT., Ak. The fifth is for Noorlaily Fitdiarini, SE., MBA. The date 27/3/03 is written below the second signature.

UCAPAN TERIMA KASIH

Pertama-tama penulis panjatkan puji dan syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa atas segala rahmat dan karuniaNya sehingga penulisan tesis ini dapat diselesaikan tepat pada waktunya. Penyusunan tesis ini dapat diselesaikan berkat bantuan berbagai pihak, baik dari Universitas Airlangga sebagai lembaga tempat penulis melanjutkan pendidikan, maupun dari para pembimbing tesis ini.

Berkenaan dengan hal tersebut, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Bapak Drs. Ec. I. Made Sudana, MS selaku pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu membimbing penulis dalam menyelesaikan tesis ini.

Pada kesempatan ini pula, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Rektor Universitas Airlangga, atas kesempatan dan fasilitas yang diberikan kepada penulis untuk mengikuti dan menyelesaikan pendidikan program magister.
2. Direktur Program Pascasarjana Universitas Airlangga beserta staf yang telah membantu penulis selama mengikuti pendidikan program magister.
3. Ketua Program Studi Ilmu Manajemen Pascasarjana Universitas Airlangga atas bimbingan dan saran yang telah diberikan selama penulis mengikuti pendidikan program magister.
4. Seluruh pengajar Program Studi Ilmu Manajemen Pascasarjana Universitas Airlangga yang telah banyak membekali penulis ilmu pengetahuan dalam rangka peningkatan kualitas.
5. Rektor Universitas Palangka Raya yang telah memberikan izin untuk melanjutkan pendidikan pada Program Pascasarjana Universitas Airlangga.
6. Seluruh rekan angkatan 2000 Program Studi Ilmu Manajemen, yang telah memberikan dorongan dan bantuan kepada penulis, baik pada saat mengikuti kuliah maupun pada saat penyusunan tesis ini.

7. Direktur Bursa Efek Surabaya yang berkenan memberikan ijin kepada penulis untuk mengumpulkan data perusahaan manufaktur yang *go-public* di Bursa Efek Jakarta yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

Tak ada gading yang tak retak, dalam penyusunan tesis ini penulis menyadari masih banyak kekurangan dan kelemahannya. Oleh karenanya, kritik dan saran dari para pembaca sangat penulis harapkan demi perbaikan dan penyempurnaannya.

Akhirnya penulis mengharapkan agar tesis ini dapat bermanfaat untuk menambah wawasan bagi para pembaca.

Januari 2003

Penulis



RINGKASAN

Krisis moneter yang melanda bangsa Indonesia sejak pertengahan Juli 1997, mempengaruhi secara langsung kondisi keuangan badan usaha. Dampak tersebut dapat diidentifikasi antara lain: kerugian dalam bentuk bertambahnya hutang bagi perusahaan yang meminjam mata uang asing, dan terjadi penurunan ekuitas bahkan beberapa perusahaan mengalami defisiensi. Krisis tersebut mengakibatkan naiknya rasio *financial leverage*. Kenaikan ini dipandang sebagai penambahan risiko oleh investor sehingga memperoleh respon negatif dari pasar dan pada gilirannya akan berdampak terhadap pendapatan saham bagi investor yang melakukan investasi pada berbagai saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan teknik penarikan sampel berdasarkan *purposive sampling* dengan kriteria tertentu sehingga diperoleh 50 perusahaan. Sebagai variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cummulative abnormal return* (CAR), sedangkan sebagai variabel independennya yaitu perubahan rasio *financial leverage*. Rasio *financial leverage* tersebut diukur dengan menggunakan tujuh rasio, tiga diantaranya yang dapat diterapkan adalah *total debt to total assets ratio*, *total debt to market value of equity ratio*, dan *long-term debt to (long-term debt - market value of equity) ratio*.

Model analisis penelitian terdiri dari: (1) regresi linier sederhana, digunakan untuk mengetahui pengaruh perubahan *financial leverage* terhadap *cummulative abnormal return* pada industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta, (2) uji perbedaan rata-rata, digunakan untuk mengetahui perbedaan antara *cummulative abnormal return* kelompok perusahaan yang perubahan *financial leverage*-nya naik dengan *cummulative abnormal return* kelompok perusahaan yang perubahan *financial leverage*-nya turun pada industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi sederhana, menyimpulkan bahwa perubahan *total debt to total assets ratio* (ΔFL_1), perubahan *total debt to market value of equity ratio* (ΔFL_2), dan perubahan *long-term debt to (long-term*

debt - market value of equity) ratio (ΔFL_3) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cummulative abnormal return* (CAR) pada taraf kepercayaan 95%. Hasil penelitian dengan menggunakan uji beda rata-rata, menyimpulkan bahwa rata-rata CAR kelompok perusahaan yang ΔFL_1 , ΔFL_2 , dan ΔFL_3 nya naik mempunyai perbedaan yang tidak nyata dengan rata-rata CAR kelompok perusahaan yang ΔFL_1 , ΔFL_2 , dan ΔFL_3 nya turun pada taraf kepercayaan 95%, mulai hari -5 s/d hari +5.

Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa laporan keuangan emiten tahun 2000 dan 2001 yang dipublikasikan pada tahun 2002 tidak berhasil membawa informasi mengenai perubahan *financial leverage* karena tidak mendapat respon yang berarti dari investor, dan oleh karenanya tidak berpengaruh terhadap CAR tahun 2002. Lemahnya pengaruh perubahan *financial leverage* terhadap CAR tersebut dapat disebabkan oleh beberapa hal, antara lain: (1) karena dasar penilaian untuk ekuitas berbeda dengan dasar penilaian yang lazim digunakan oleh kebanyakan investor dalam menilai kinerja perusahaan, (2) karena investor di Indonesia pada masa krisis moneter lebih banyak bertransaksi saham dalam jangka pendek, sehingga mereka lebih memperhatikan fenomena yang terjadi disekitar periode peristiwa, dibanding memperhatikan perubahan *financial leverage*; fenomena faktor fundamental yang mendukung adalah: faktor keuangan (EPS, ROA, ROE, NPM, OPM, *Current Ratio* dan PER), faktor ekonomi (suku bunga, kurs dolar, IHSG) dan faktor non-ekonomi (berita dan isu/*rumors*),

Akhirnya penelitian ini menyarankan antara lain: (1) Bagi manajemen perusahaan, seyogyanya mempertimbangkan faktor-faktor lain dalam menentukan keputusan pembelanjaan perusahaannya dengan tanpa mengabaikan perubahan *financial leverage*; (2) Bagi investor, sebelum menentukan keputusan investasi saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta, disarankan agar tidak mengandalkan analisis fundamental yang berbasis laporan keuangan emiten, sebaiknya juga investor melakukan analisis teknikal yang berbasis informasi masa lalu untuk memprediksi pendapatan saham di masa mendatang.

ABSTRACT

The main goal of this study is to identify the effect of the *financial leverage* change towards manufacturing industry's *cumulative abnormal return* at the Jakarta Stock Exchange. Besides that, this study is also aimed at examining the difference between *cumulative abnormal return* of those group of companies whose *financial leverage* tend to decrease and the *cumulative abnormal return* of those group of companies on manufacturing industry whose *financial leverage* tend to increase at the Jakarta Stock Exchange.

The dependent variable of this study is *cumulative abnormal return* (CAR), meanwhile the independent variable of this study is the change of *financial leverage ratio* (ΔFL). Cumulative Abnormal Return (CAR) defined as the sum of the entire abnormal return generated in the test period of -5 until +5 (throughout the window period) for each sample company. *Financial leverage* variable is measured using the seven ratios as proposed by Kim *et al.* (1991). Three of them are replicable *financial leverage ratios*, that include *total debt to total assets ratio* (ΔFL_1), *total debt to market value equity* (ΔFL_2), and *long-term debt to (long term debt - market value equity) ratio* (ΔFL_3). Meanwhile, the rest are non-replicable *financial leverage ratios* that can not be applied for this study, because in their calculation they involved the preferential stocks. Those companies examined in this study do not issue such preferential stocks. Change in *financial leverage ratio* is defined as the difference between the ratio at a defined year (t) relative to the ratio of the pervious year (t-1).

The population of this study are include the entire of manufacturing company which have been listed in Jakarta Stock Exchange prior to December 31, 2000. The sample size is determined by using *purposive sampling method* with certain criteria, and therefore there are 50 companies included in this study. Research data are almost entirely generated from the *Indonesian Capital Market Directory 2000, JSX Statistics 2001*, and from the internet.

This study used two kind of analysis tools, which include: (1) *simple linear regression*, which is used to examine the first hypothesis saying that the change of financial leverage ratio are significantly affect manufacturing industry's cumulative abnormal return at the Jakarta Stock Exchange; and, (2) *average differences test*, which is used to examine the second hypothesis saying that there is significant difference between the *cumulative abnormal return* of those group of companies whose change in their *financial leverage* tend to increase and the *cumulative abnormal return* of those group of companies whose change in their *financial leverage* tend to decrease.

The result of the supposition using simple regression coefficients and the "TSP" computing program indicated that the change in *financial leverage* (ΔFL) does not significantly affect the *cumulative abnormal return* (CAR). From the calculation of average difference which is conducted by using the "SPSS" computation program, it

was known that the entire average CAR of those group of companies whose (ΔFL) tend to increase are not significantly different with those of the group of companies whose (ΔFL) tend to decrease. The implication of such tendency is that the emiten's financial report issuance failed to supply any proper information about the change in *financial leverage*, and therefore it does not affect the cumulative abnormal return generated around the date of the financial report issuance. In other words, the result of this study is failed to reject the zero hypothesis (H_0).

Key Words : Investment Management, event study, Financial Leverage, Stock Price, Cummulative Abnormal Return, Event Period.



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
UCAPAN TERIMA KASIH	iii
RINGKASAN	v
ABSTRACT	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
 BAB I. PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Perumusan Masalah	4
1.3. Tujuan Penelitian	4
1.4. Manfaat Penelitian	5
 BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Penelitian Terdahulu	6
2.2. Tinjauan Teori	9
2.2.1. Pengertian Investasi Saham	9
2.2.2. Harga dan Nilai Saham	10
2.2.3. Pendapatan Saham	11
2.2.4. Risiko Saham	17
2.2.5. Pengertian dan Ukuran <i>Financial Leverage</i>	22
2.2.6. Pengaruh <i>Financial Leverage</i> Terhadap Pendapatan Saham	26
 BAB III. KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	
3.1. Kerangka Konseptual	30
3.2. Hipotesis	33
 BAB IV. METODE PENELITIAN	
4.1. Identifikasi Variabel	34
4.2. Definisi Operasional	34
4.3. Populasi dan Sampel	36
4.4. Jenis dan Cara Pengumpulan Data	37
4.5. Metode Analisis	38

BAB V. ANALISIS HASIL PENELITIAN	
5.1. Data Penelitian	42
5.1.1. Keadaan Keuangan Perusahaan Sampel.....	42
5.1.2. Pendapatan Saham	56
5.2. Analisis Penelitian	59
5.2.1. Pengaruh Perubahan Rasio <i>Financial Leverage</i> Terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i>	59
5.2.2. Perbandingan <i>Cummulative Abnormal Return</i> Atas Dasar Arah Perubahan Rasio <i>Financial</i> <i>Leverage</i>	60
BAB VI. PEMBAHASAN	
6.1. Pengaruh Perubahan <i>Financial Leverage</i> Terhadap <i>Cummulative Abnormal Return</i>	69
6.2. Perbandingan <i>Cummulative Abnormal Return</i>	74
BAB VII. KESIMPULAN DAN SARAN	
7.1. Kesimpulan	77
7.2. Saran.....	78
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

No.	Halaman
2.1. <i>Financial Leverage Ratio Formulas</i>	25
4.1. Ringkasan dari Sifat-sifat Sampel	37
5.1. Deskripsi Rata-rata, Tertinggi dan Terendah <i>Total Asstes</i> Perusahaan Sampel, 2000-2001	43
5.2. Deskripsi Rata-rata, Tertinggi dan Terendah <i>Total Debt</i> Perusahaan Sampel, 2000-2001	44
5.3. Deskripsi Rata-rata, Tertinggi dan Terendah <i>Long-Term Liabilities</i> Perusahaan Sampel, 2000-2001	45
5.4. Deskripsi Rata-rata, Tertinggi dan Terendah Jumlah Saham Beredar Perusahaan Sampel, 2000-2001	46
5.5. Deskripsi Rata-rata, Tertinggi dan Terendah Harga Saham Akhir Tahun (<i>Closing Price</i>) Perusahaan Sampel, 2000-2001	48
5.6. Deskripsi Rata-rata, Tertinggi dan Terendah Nilai Pasar Ekuitas Perusahaan Sampel, 2000-2001	49
5.7. Deskripsi Rata-rata, Tertinggi dan Terendah <i>Total Debt to Total</i> <i>Assets</i> Perusahaan Sampel, 2000-2001	51
5.8. Deskripsi Rata-rata, Tertinggi dan Terendah <i>Total Debt to Market</i> <i>Value of Equity</i> Perusahaan Sampel, 2000-2001	52
5.9. Deskripsi Rata-rata, Tertinggi dan Terendah <i>Long-Term Debt to</i> <i>(Long- Term Debt - Market Value of Equity)</i> Perusahaan Sampel, 2000-2001	53
5.10. Deskripsi Rata-rata, Tertinggi dan Terendah Perubahan <i>Financial</i> <i>Leverage Ratio</i> Perusahaan Sampel, 2000-2001	54
5.11. Deskripsi Rata-rata, Tertinggi dan Terendah <i>Abnormal Return</i> Selama Periode Jendela (-5 s/d +5) Perusahaan Sampel, 2002	57
5.12. Deskripsi Rata-rata, Tertinggi dan Terendah <i>Cummulative</i> <i>Abnormal Return</i> Selama Periode Jendela (-5 s/d +5) Perusahaan Sampel, 2002	58
5.13. Ringkasan Hasil Analisis Regresi Fungsi <i>Cummulative Abnormal</i> <i>Return</i>	60
5.14. Ringkasan Hasil Pengujian Perbedaan Rata-Rata <i>Cummulative</i> <i>Abnormal Return</i> Kelompok Perusahaan Atas Dasar Arah Perubahan <i>Total Debt to Totas Assets</i> (ΔFL_1)	61
5.15. Ringkasan Hasil Pengujian Perbedaan Rata-Rata <i>Cummulative</i> <i>Abnormal Return</i> Kelompok Perusahaan Atas Dasar Arah perubahan <i>Total Debt to Market Value of Equity</i> (ΔFL_2)	64
5.16. Ringkasan Hasil Pengujian Perbedaan Rata-Rata <i>Cummulative</i> <i>Abnormal Return</i> Kelompok Perusahaan Atas Dasar Arah perubahan <i>Long-Term Debt to (Long-Term Debt - Market Value of</i> <i>Equity)</i> (ΔFL_3)	66

DAFTAR GAMBAR

No.	Halaman
3.1. Kerangka Konseptual	30
5.1 CAR Kelompok Perusahaan Dengan ΔFL_1 Naik dan CAR Kelompok Perusahaan Dengan ΔFL_1	63
5.2 CAR Kelompok Perusahaan Dengan ΔFL_2 Naik dan CAR Kelompok Perusahaan Dengan ΔFL_2	65
5.3 CAR Kelompok Perusahaan Dengan ΔFL_3 Naik dan CAR Kelompok Perusahaan Dengan ΔFL_3	67



DAFTAR LAMPIRAN

No.	Halaman
I. Data Kelompok Industri, Nama Perusahaan, Kode Nama perusahaan Tanggal Go-Public, Frekuensi Perdagangan Saham dan Jumlah Hari Perdagangan Saham Perusahaan Sampel.	84
II. Data Keuangan Perusahaan Sampel Yang Diperlukan Dalam Analisis Penelitian	86
III. Hasil Perhitungan <i>Total Debt To Total Assets</i> , <i>Total Debt To Market Value Of Equity</i> , <i>Long-Term Debt To (Long-Term Debt – Market Value Of Equity)</i> Perusahaan Sampel, 2000-2001	89
IV. Hasil Perhitungan Perubahan <i>Total Debt To Total Assets</i> , <i>Total Debt To Market Value Of Equity</i> , <i>Long-Term Debt To (Long-Term Debt – Market Value Of Equity)</i> Perusahaan Sampel, 2000-2001 ..	90
V. Perkembangan Harga dan Return Saham Perusahaan Sampel, Indeks Harga Saham Gabungan dan Return Pasar Selama Periode Analisis, 2002	91
VI. Hasil Komputasi Model Pasar	116
VII. Ikhtisar Perhitungan <i>Abnormal Return</i> Perusahaan Sampel	126
VIII <i>Cummulative abnormal return</i> Selama Periode Jendela Perusahaan Sample, 2002	135
IX. Hasil Pendugaan Parameter fungsi <i>cummulative abnormal return</i> Perusahaan sampel dengan Program TSP	137
X. Hasil Komputasi Uji Perbedaan Rata-Rata	139



BAB I

PENDAHULUAN

BAB I

PENDAHULUAN



1.1 Latar Belakang Masalah

Belakangan ini, dunia usaha di Indonesia sedang mengalami banyak permasalahan diawali dengan adanya krisis moneter sejak pertengahan Juli 1997 bahkan mulai menuju pada krisis ekonomi yang dipicu oleh jatuhnya kurs rupiah terhadap beberapa mata uang asing dan akhirnya merembet ke semua sektor ekonomi baik dari sektor riil maupun jasa keuangan. Krisis ekonomi tersebut mempunyai dampak langsung terhadap kondisi keuangan badan usaha, terutama bagi perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) karena sebagian besar perusahaan-perusahaan tersebut menggunakan pinjaman dana jangka pendek dari luar negeri dalam bentuk mata uang asing, sementara penggunaannya untuk jangka panjang.

Melemahnya kurs rupiah terhadap beberapa mata uang asing mengakibatkan antara lain: (1) kerugian dalam bentuk bertambahnya kewajiban (hutang) bagi perusahaan yang meminjam mata uang asing, dikarenakan membengkaknya beban utang dalam rupiah dimana pinjaman yang diterima sebelum krisis tidak di-*"hedge"* (Sinaga, 1999); (2) terjadi penurunan modal sendiri (*equity*) bahkan beberapa perusahaan mengalami defisiensi modal (Nurdin, 1999).

Fenomena tersebut berpengaruh terhadap rasio *financial leverage* perusahaan yang selama krisis umumnya mengalami peningkatan. Kenaikan rasio *financial leverage* ini dipandang sebagai peningkatan risiko keuangan oleh investor sehingga memperoleh respon negatif dari pasar dan pada gilirannya akan berdampak pada

pendapatan saham bagi investor yang melakukan investasi pada berbagai saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta. Respon pasar tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga saham biasa di pasar modal dan tercermin di dalam pendapatan saham abnormal (*abnormal return*). Artinya, apabila perubahan *financial leverage* mempunyai pengaruh terhadap pendapatan saham, maka akan terjadi *abnormal return* di sekitar periode peristiwa. Peristiwa dimaksud adalah pengumuman laporan keuangan yang dikeluarkan (dipublikasikan) oleh perusahaan emiten, dimana pengumuman ini akan membawa berbagai informasi termasuk informasi mengenai perubahan *financial leverage*.

Umumnya risiko selalu terdapat pada setiap alternatif investasi, tetapi besar kecilnya risiko tersebut tergantung pada jenis investasinya. Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi yang lain seperti obligasi, deposito dan tabungan. Hal ini disebabkan oleh pendapatan yang diharapkan dari investasi saham bersifat tidak pasti, dimana pendapatan saham terdiri-dari *dividend* dan *capital gain*. Kesanggupan perusahaan untuk membayar dividen ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan *capital gain* ditentukan oleh fluktuasi harga saham. Risiko investasi saham ini tercermin pada variabilitas pendapatan saham, baik pendapatan saham individual maupun pendapatan saham secara keseluruhan di pasar modal.

Mengingat *financial leverage* ini merupakan ukuran bagi risiko keuangan, maka sebelum investor memutuskan untuk melakukan investasi pada saham terlebih dahulu mereka menilai besar kecilnya hutang dari perusahaan yang menerbitkan saham tersebut melalui pengumuman laporan keuangan yang dipublikasikan oleh emiten. Tingkat pendapatan yang diharapkan dari investasi saham tergantung pada bagaimana preferensi sikap investor dalam menghadapi risiko.

Pada dasarnya investor lebih suka menghindari risiko, meskipun sebagian ada yang berani mengambil risiko atau acuh terhadap risiko. Investor yang bersifat menghindari risiko akan lebih suka memilih saham yang memiliki risiko yang lebih kecil dengan tingkat pendapatan tertentu. Sebaliknya investor yang berani mengambil risiko akan cenderung memilih saham yang mempunyai tingkat risiko yang lebih besar dengan harapan dapat memperoleh hasil (*return*) yang lebih besar pula.

Dengan demikian, preferensi investor terhadap risiko yang terdapat pada masing-masing jenis saham akan mempengaruhi volume perdagangan saham yang bersangkutan. Oleh karenanya, keputusan investasi yang diambil oleh seorang investor perlu mempertimbangkan risiko dan pendapatan yang diharapkan. Dikatakan demikian, karena investasi yang dilakukan oleh investor bertujuan untuk mendapatkan *expected return* yang maksimum dengan tingkat risiko tertentu atau memperoleh *expected return* tertentu dengan risiko minimum.

Sebagai pemain saham, investor perlu memiliki sejumlah informasi yang relevan berkaitan dengan gejolak harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang kebijaksanaan investasinya, apakah investor perlu mempertahankan, menjual bahkan

menambah sahamnya tergantung dari informasi dan hasil analisis mereka. Dengan informasi tersebut investor juga dapat memutuskan tentang saham perusahaan mana yang layak untuk dipilih. Hanafi dkk. (2000: 34) menyatakan bahwa suatu informasi dikatakan relevan apabila informasi tersebut bisa membuat perbedaan-perbedaan keputusan yang diambil. Tentunya informasi yang relevan ini diharapkan dapat membantu investor untuk membentuk harapan dan kesimpulan mengenai hasil-hasil yang dicapai oleh perusahaan pada masa lalu, sekarang dan masa yang akan datang.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diajukan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh yang signifikan perubahan *financial leverage* terhadap *cummulative abnormal return* pada industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta ?
2. Apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara *cummulative abnormal return* kelompok perusahaan yang perubahan *financial levertage*-nya naik dengan *cummulative abnormal return* kelompok perusahaan yang perubahan *financial leverage*-nya turun pada industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta ?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan diatas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh perubahan *financial leverage* terhadap *cummulative abnormal return* pada industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

3. Untuk menguji perbedaan antara *cummulative abnormal return* kelompok perusahaan yang perubahan *financial leverage*-nya naik dengan *cummulative abnormal return* kelompok perusahaan yang perubahan *financial leverage*-nya turun pada industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta.

1.4 Manfaat Penelitian

Kalau tujuan tersebut diatas tercapai, maka manfaat yang mungkin dapat diharapkan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagi Pimpinan Perusahaan

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi masing-masing pimpinan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta sebagai salah satu informasi dalam menentukan keputusan pembelanjaan yang berhubungan dengan komposisi penggunaan *financial leverage* di masa yang akan datang.

2. Bagi Para atau Calon Investor

Bagi para investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai informasi dalam menentukan kebijaksanaan investasi saham di masa yang akan datang. Bagi calon investor, merupakan salah satu masukan sebelum memutuskan untuk melakukan investasi saham pada perusahaan yang bersangkutan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa studi yang berkaitan dengan pengujian kandungan informasi *financial leverage* bagi investor dengan mengamati perubahan harga saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya: Studi yang dilakukan Masulis (1980) dalam Husnan dkk. (1994) meneliti masalah pengaruh perubahan modal terhadap harga saham. Hasilnya menunjukkan bahwa perubahan komposisi hutang mempunyai dampak terhadap harga saham. Artinya, bahwa harga saham mengalami penurunan apabila *financial leverage* turun dan sebaliknya harga saham naik apabila *financial leverage* naik. Hal ini ditunjukkan oleh *abnormal returns* (yaitu perbedaan keuntungan riil dan keuntungan sesuai dengan model ekuilibrium) pada hari pengumuman dan sehari setelah pengumuman pertukaran saham (*exhange offers*) dari perusahaan-perusahaan yang meningkatkan proporsi penggunaan hutang (*leverage*), ternyata *abnormal return*-nya positif. Sedangkan perusahaan yang menurunkan penggunaan *leverage* ternyata memperoleh *abnormal return* yang negatif pada hari pengumuman dan sehari setelah pengumuman.

Kim *et al.* (1992) melakukan penelitian dengan judul "*Information Content of Financial Leverage: An Empirical Study*". Penelitian tersebut dilakukan pada beberapa perusahaan di Amerika Serikat. Penelitian menggunakan sampel sebanyak 57 perusahaan dengan 68 jumlah kasus. Variabel yang diamati terdiri-dari: *cummulative abnormal return* sebagai variabel dependen, dan perubahan *financial*

leverage sebagai variabel independen. *Cummulative abnormal return* (CAR) ditentukan 7 hari periode kejadian (CAR_1) dan 2 hari periode kejadian (CAR_2). Perubahan *financial leverage* dihitung dengan cara membandingkan antara selisih relatif rasio setelah pengumuman dan rasio sebelum pengumuman. *Financial leverage* ditentukan dengan menggunakan 7 rasio *leverage* sebagai *proxi* dari *financial leverage ratio*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi sederhana dan uji perbedaan rata-rata (distribusi Z dan distribusi-t). Pengujian dilakukan pada dua sampel yang berbeda, yaitu CAR_1 dan CAR_2 .

Hasil studi Kim *et al.* menyimpulkan, antara lain: (1) Pengujian terhadap *maximum debt theorem* menggunakan model regresi, menunjukkan bahwa perubahan *financial leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *cummulative abnormal return* (CAR) baik terhadap CAR_1 maupun CAR_2 . Hasil pengujian ternyata tidak mendukung teori yang berargumen bahwa harga saham akan meningkat apabila hutang meningkat dengan dua alasan: pertama adalah penurunan di dalam biaya modal untuk keuntungan pajak dari bunga obligasi; alasan kedua yaitu suatu tanda (*signal*) bahwa perubahan *financial leverage* akan disampaikan; (2) Pengujian terhadap *irrelevance theorem* dengan menggunakan uji-beda (distribusi-z) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan antara CAR_1 dan CAR_2 . Hasil pengujian ternyata tidak mendukung teori yang menyatakan bahwa dalam kondisi tidak ada pajak penghasilan, *financial leverage* mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham; (3) Pengujian terhadap *bad news theorem* menggunakan uji-beda (distribusi-t), menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata-

rata yang signifikan antara CAR_1 dan CAR_2 . Hasil penelitian ternyata mendukung teori yang menyatakan bahwa keinginan manajer untuk meningkatkan *financial leverage* adalah suatu *signal* positif, hal ini didasarkan atas keyakinan manajer mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang; dan (4) Pengujian terhadap *optimal financial leverage theorem* menggunakan metode regresi, menunjukkan bahwa perubahan *financial leverage* mempunyai pengaruh signifikan terhadap CARs (untuk kelompok 1 yang memiliki hubungan positif), dan tidak signifikan terhadap CARs (untuk kelompok 2 yang memiliki hubungan negatif). Hasil penelitian ternyata mendukung teori yang menyatakan bahwa perubahan *financial leverage* mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap harga saham, tergantung dari arah *financial leverage*-nya.

Perbandingan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu mengacu pada kesamaan dan perbedaan metodologi yang digunakan seperti: subyek dan obyek penelitian, periode waktu yang diamati, dan metode atau alat analisis yang digunakan oleh masing-masing peneliti. Kesamaan penelitian ini dengan studi Masulis dan studi Kim *et al.* adalah sama-sama menguji kandungan informasi dari *financial leverage*, dengan menggunakan *cumulative abnormal return* saham biasa sebagai variabel dependen dan perubahan rasio *financial leverage* sebagai variabel independen. Disamping itu juga menggunakan alat uji yang sama, yakni regresi sederhana dan uji beda. Sedangkan perbedaannya terletak pada subyek penelitian dan periode waktu yang diamati. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta dengan periode waktu tahun 2000 sampai dengan 2002, sedangkan studi

Masulis dan studi Kim *et al.* dilakukan di Amerika. Penelitian Masulis menggunakan periode waktu yang diamati tahun 1980 dan penelitian Kim *et al.* tahun 1981 dan 1982.

2.2 Tinjauan Teori

2.2.1 Pengertian Investasi Saham

Pengertian investasi menurut Tendelilin (1991: 3) adalah berbagai cara penanaman modal, baik langsung maupun tidak langsung, dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapat sejumlah keuntungan yang diharapkan dari hasil penanaman modal tersebut. Jogiyanto (2000: 7) mengemukakan bahwa investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain; sebaliknya investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain.

Sertifikat saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Dalam hal kepemilikan saham berarti investor memiliki sebagian dari perusahaan sebesar proporsi dari kepemilikan sahamnya. Dengan demikian, investasi dalam bentuk saham dapat diartikan sebagai kepemilikan atau pembelian sebagian saham perusahaan oleh suatu perusahaan lain atau perorangan dengan harapan memperoleh pendapatan dari investasi sahamnya. Dalam memutuskan untuk berinvestasi saham seseorang investor tidak akan terpisahkan dari pasar modal, karena pasar modal merupakan sarana yang mempertemukan pembeli dan penjual dana. Dengan demikian, saham merupakan

salah satu jenis surat berharga yang paling dinamis diperdagangkan dikarenakan pembentukan harga yang dilakukan oleh kekuatan pasar antara pembeli dan penjual.

2.2.2 Harga dan Nilai Saham

Pada dasarnya nilai dari suatu saham menentukan harga dari saham yang bersangkutan. Oleh karena itu sebelum investor memutuskan untuk membeli atau menjual saham mereka harus memperhatikan nilai saham dan membandingkannya dengan harga yang ditawarkan. Francis (1991: 209) mengemukakan aturan dalam pengambilan keputusan membeli atau menjual saham adalah sebagai berikut:

Jika ($P_{it} < V_{it}$), maka saham dibeli (2.1)

Jika ($P_{it} = V_{it}$), maka jangan melakukan transaksi (2.2)

Jika ($P_{it} > V_{it}$), maka saham dijual (2.3)

Keterangan:

P_{it} = harga pasar saham ke-i pada periode t

V_{it} = nilai saham ke-i pada periode t

Harga pasar saham menurut Widiatmojo dalam Widjaja dkk (2001) dapat dibagi menjadi 7 jenis, yaitu: (1) Harga nominal, merupakan nilai yang ditetapkan dengan bebas oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya; (2) Harga perdana adalah harga sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa efek yang besarnya tergantung persetujuan antara emiten dengan penjamin emisi; (3) Harga pasar yaitu harga jual saham dari pemodal yang satu dengan pemodal lainnya yang terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa (disebut juga harga pasar sekunder); (4) Harga pembukuan yakni harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa

dibuka; (5) Harga penutupan, yaitu harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa; (6) Harga tertinggi, adalah harga yang paling tinggi yang terjadi dalam satu hari bursa; (7) Harga terendah merupakan harga yang paling rendah yang terjadi dalam satu hari bursa.

Jogiyanto (2000: 79-88) membedakan nilai saham sebagai berikut: (1) Nilai buku (*book value*), merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten atau nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, sedangkan nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar; (2) Nilai pasar (*market value*) merupakan nilai saham di pasar saham atau harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar; (3) Nilai intrinsik merupakan fundamental atau nilai sebenarnya dari saham.

Sabardi (1995: 71) menyebutkan bahwa nilai pasar saham yang diperdagangkan secara aktif, nilainya merupakan harga jual saham yang terakhir dan penentuan harga pasarnya selalu siap tersedia. Bagi saham yang tidak aktif diperdagangkan, maka harga pasarnya sulit ditentukan. Untuk itu perlu dilakukan informasi harga pasarnya. Pengertian saham aktif (saham likuid) diperdagangkan yang dimaksud, yaitu apabila frekuensi perdagangan sahamnya dalam tiga bulan sebanyak 75 kali atau kurang (Usahawan, No. 05 XXIII Mei 1994: 14).

2.2.3 Pendapatan Saham

Setiap investasi yang dilakukan pada saham bertujuan untuk mendapatkan pendapatan dari dana yang ditanamkan dalam saham tersebut.

Francis (1991: 2) mengemukakan bahwa pendapatan yang diperoleh seorang investor dari investasi saham terdiri-dari dua macam, yakni: (1) pendapatan dari peningkatan harga saham (*apreciation*) yang disebut *capital gain* atau kerugian dari penurunan harga saham yang disebut *capital losses*, (2) pendapatan berupa pembayaran dividen tunai dari perusahaan kepada para pemegang saham, yang biasanya dilakukan satu tahun sekali. Jumlah dari kedua sumber pendapatan tersebut merupakan perubahan dalam total kekayaan yang diinvestasikan pada saham selama periode kepemilikan tertentu. Dijelaskan pula bahwa jika investor membeli saham, berarti mereka membeli prospek perusahaan; apabila prospek perusahaan membaik, maka nilai saham akan meningkat (Husnan dkk, 1993: 12).

Jogiyanto (2000: 107) menyatakan bahwa pendapatan saham dibedakan menjadi dua yaitu, pendapatan saham sesungguhnya dan pendapatan saham yang diharapkan. Menurut Husnan dkk. (1993: 125) selisih antara pendapatan saham sesungguhnya (*actual return*) dengan pendapatan saham yang diharapkan (*expected return*) disebut pendapatan saham abnormal (*abnormal return*).

1. Pendapatan saham aktual

Pendapatan saham aktual (*actual return*) merupakan pendapatan yang telah terjadi pada waktu tertentu berdasarkan data historis, yaitu selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Pendapatan saham ini disamping digunakan sebagai salah satu indikator kinerja dari perusahaan juga dapat digunakan sebagai dasar penentuan pendapatan saham yang diharapkan. Horne *et al.* (1997: 94-95) mengemukakan mengenai persamaan dasar yang digunakan untuk mengukur tingkat

pendapatan (pengembalian) investasi untuk saham biasa selama satu periode (satu tahun) sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{D_{it} + (P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}} \quad (2.4)$$

Keterangan:

R_{it} = *capital gain (loss)* atau pendapatan saham aktual yang ke-i pada periode t

D_{it} = dividen kas yang ke-i pada akhir periode t;

P_{it} = harga saham yang ke-i pada periode t; dan

P_{it-1} = harga saham yang ke-i pada periode t-1.

Formula ini dapat digunakan untuk menentukan pendapatan saham aktual satu-periode (berdasarkan gambaran historikal), dan pendapatan satu-periode yang diharapkan (berdasarkan pada dividen dan harga-harga di masa yang akan datang). Selanjutnya dijelaskan pula bahwa pengertian pembilang yang ada di dalam tanda kurung pada persamaan diatas menyatakan keuntungan modal (*capital gain*) atau kerugian (*capital losses*) selama periode tersebut. Jika harga investasi saham ke-i pada periode t (P_{it}) lebih tinggi dari harga investasi saham ke-i periode yang lalu (P_{it-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*). Untuk pembahasan selanjutnya, istilah pendapatan saham aktual mengacu pada *capital gain (loss)* bukan pada dividen.

2. Pendapatan saham yang diharapkan

Pendapatan saham yang diharapkan (*expected return*) adalah pendapatan saham yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang.

Salah satu model yang dapat digunakan untuk menentukan pendapatan saham yang diharapkan adalah dengan menggunakan model pasar (*market model*) atau model indeks tunggal (*single-index model*). Menurut Jogiyanto (2000: 421-422) perhitungan pendapatan saham yang diharapkan dengan model pasar (*market model*) dilakukan dengan dua tahap, yaitu:

- a. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan sebagai berikut:

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_i R_{Mj} + \epsilon_{ij} \quad (2.5)$$

Keterangan:

R_{ij} = pendapatan realisasi saham ke-i pada periode estimasi ke-j

α_i = intercept untuk saham ke-i, yaitu bagian pendapatan saham harian saham i yang tidak tergantung pada pendapatan pasar.

β_i = koefisien arah (*slope*) yang merupakan beta dari saham ke-i

R_{Mj} = pendapatan pasar (IHSG) pada periode estimasi ke-j yang dapat dihitung dengan menggunakan rumus 2.7

ϵ_{ij} = kesalahan residu saham ke-i pada periode estimasi ke-j

- b. Menggunakan model ekspektasi yang sudah dibentuk untuk mengestimasi pendapatan ekspektasi di periode jendela. Persamaan model estimasi itu adalah:

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_{Mt} \quad (2.6)$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = pendapatan yang diharapkan untuk saham ke-i pada periode t

R_{Mt} = pendapatan pasar pada periode t.

Untuk menentukan pendapatan pasar dapat dilakukan dengan cara menghitung pertumbuhan IHSG dalam suatu periode. IHSG (indeks Harga Saham Gabungan atau *composite index*) merupakan gambaran kondisi pasar dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh, terutama fenomena-fenomena ekonomi, sosial dan politik. Hin (2002: 4) mengemukakan bahwa IHSG merupakan ukuran umum mengenai perkembangan bursa secara keseluruhan, dan sering menjadi pedoman umum bagi para investor saham untuk mengambil posisi beli atau jual. IHSG di BEJ diperoleh melalui perhitungan IHSG tertimbang. Kemampuan suatu saham untuk mempengaruhi situasi pasar, berbeda-beda satu dengan yang lainnya. Besar kecilnya pengaruh itulah yang menjadi dasar pemberian bobot pada perhitungan IHSG tertimbang. Bagi saham yang sangat berperan dalam mempengaruhi pasar, akan di beri bobot besar. Sebaliknya, saham yang kecil pengaruhnya akan diberi bobot kecil.

Investor akan menggunakan IHSG untuk memantau perkembangan pasar yang terjadi dari waktu ke waktu. Jika IHSG menunjukkan suatu kecenderungan yang meningkat, maka secara umum dapat di katakan bahwa pasar sedang dalam kondisi *bullish*. Sebaliknya, jika IHSG menunjukkan kecenderungan yang menurun, maka pasar dikatakan dalam kondisi *bearish*. Apabila menggunakan IHSG, maka pendapatan pasar dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{Mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \quad (2.7)$$

Keterangan:

R_{Mt} = pendapatan pasar pada periode t.

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan pada periode t.

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada periode t-1.

3. Pendapatan saham abnormal

Pendapatan saham abnormal (*abnormal return*) merupakan kelebihan dari pendapatan saham sesungguhnya terjadi terhadap pendapatan saham yang diharapkan oleh investor. Dengan kata lain, pendapatan saham abnormal adalah selisih antara pendapatan saham aktual dengan pendapatan saham yang diharapkan. Secara matematis, pendapatan saham abnormal dinyatakan dengan persamaan sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it}) \quad (2.8)$$

Keterangan :

AR_{it} = pendapatan saham abnormal ke-i pada periode t

R_{it} = pendapatan aktual saham ke-i pada periode t

Pengujian ada-tidaknya *abnormal return* yang terjadi di sekitar periode peristiwa dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

- a. Dengan menguji rata-rata pendapatan abnormal (*average abnormal return*) seluruh saham secara *cross-section* untuk tiap-tiap hari pada periode peristiwa, atau dapat dihitung dengan rumus:

$$AAR_t = \sum AR_{it}/k \quad (2.9)$$

Keterangan:

AAR_t = rata-rata pendapatan saham abnormal pada periode t

AR_{it} = pendapatan abnormal untuk saham ke-i pada periode t
 k = jumlah saham yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

- b. Akumulasi pendapatan saham abnormal (*cummulative abnormal return*, CAR) yaitu penjumlahan semua pendapatan saham abnormal dalam periode peristiwa untuk masing-masing saham perusahaan, atau dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \sum_{a=t_3}^t AR_{ia} \quad (2.10)$$

Keterangan:

CAR_{it} = akumulasi pendapatan saham abnormal untuk saham ke-i pada hari ke-t, yang diakumulasikan dari pendapatan saham abnormal (AR) saham ke-i mulai hari awal periode peristiwa sampai hari ke-t.

AR_{ia} = pendapatan saham abnormal untuk saham ke-i pada hari ke-a, yaitu mulai t_3 (hari awal periode jendela) sampai hari ke-t.

t = jumlah periode hari yang diakumulasikan

Untuk keperluan penelitian ini, pengujian pendapatan saham abnormal mengacu pada akumulasi pendapatan saham abnormal (*cummulative abnormal return*, CAR) bukan pada rata-rata pendapatan saham abnormal (*average abnormal return*, AAR).

2.2.4 Risiko saham

Dalam kamus manajemen keuangan, risiko didefinisikan sebagai kemungkinan pendapatan aktual masa depan akan berada di bawah pendapatan yang diharapkan (Tunggal 1997: 61). Risiko saham menunjukkan keadaan dimana pendapatan saham yang akan terjadi tidak diketahui sebelumnya secara pasti, tetapi dapat disusun suatu

alternatif kemungkinan kejadian yang dapat diketahui. Dalam pengertian investasi saham, risiko selalu dikaitkan dengan tingkat variabilitas pendapatan yang dapat diperoleh dari saham. Dengan demikian, risiko saham dan pendapatan saham merupakan dua hal yang saling berhubungan, dimana keduanya mempunyai hubungan positif. Artinya semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar pula pendapatan yang harus dikompensasikan.

Pada setiap pengambilan keputusan investasi, risiko merupakan faktor yang penting untuk dipertimbangkan, karena besar kecilnya risiko yang terkandung dalam suatu alternatif investasi akan mempengaruhi pendapatan yang diharapkan dari investasi tersebut. Penilaian investor atau calon investor terhadap risiko investasi saham juga akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan. Hal ini disebabkan karena risiko merupakan salah satu unsur dalam penetapan tingkat *discount* untuk menentukan nilai saham. Jika risiko investasi saham semakin tinggi, sementara pendapatan saham tetap, maka nilai saham akan semakin rendah sehingga dapat mengakibatkan harga saham turun demikian pula sebaliknya.

Timbulnya risiko investasi bersumber dari beberapa faktor. Faktor-faktor tersebut dapat terjadi bersamaan atau hanya muncul dari salah satu saja. Seorang investor dalam melakukan investasi pada saham cenderung untuk menghindari dari kemungkinan risiko, tetapi tidak ada seorangpun yang terbebas dari risiko. Risiko yang dihadapi bermacam-macam, antara lain meliputi: (a) resesi yang akan menyebabkan kelesuan di segala bidang usaha, (b) menurunnya daya beli karena inflasi, (c) naik turunnya tingkat bunga atau harga efek, (d) naik turunnya nilai mata

uang terhadap valuta asing, (e) risiko karena perubahan kebijakan pemerintah (Tandelilin, 1991: 4).

Francis (1991: 3-9) mengemukakan beberapa faktor risiko investasi yang terdiri dari: (a) risiko tingkat bunga (*interest rate risk*), muncul karena perubahan dalam tingkat bunga yang berlaku di pasar; (b) risiko daya beli (*purchasing power risk*), disebabkan oleh pengaruh inflasi yang berakibat turunnya daya beli mata uang yang diinvestasikan; (c) risiko pasar *bear* dan *bull*, terjadi karena adanya fluktuasi pasar (*bull and bear market*), yang cenderung berpengaruh secara sistematis terhadap semua sekuritas; (d) risiko manajemen (*management risk*), timbul apabila orang yang mengelola suatu investasi membuat kesalahan yang mengakibatkan turunnya nilai investasi tersebut; (e) risiko kegagalan (*default risk*), terjadi karena perusahaan mengalami kebangkrutan yang dapat disebabkan oleh faktor-faktor yang secara sistematis berkaitan dengan siklus bisnis dan mempengaruhi semua investasi; (f) risiko likuiditas (*liquidity risk*), timbul karena kesulitan pencairan atau pelepasan aktiva; (g) risiko dapat ditarik kembali (*callability risk*), terjadi karena pada kenyataannya sekuritas yang beredar dapat ditarik kembali dengan tujuan untuk memperkuat penjualan; (h) risiko dapat dirubah (*convertibility risk*), terjadi karena suatu sekuritas dapat dirubah menjadi sekuritas lain, seperti obligasi dapat dirubah menjadi saham preferen; (i) risiko politik (*political risk*), terjadi karena adanya kebijakan di bidang moneter, fiskal, dan sebagainya yang dapat mempengaruhi variabilitas pendapatan investasi; (j) risiko industri (*industry risk*), terjadi karena munculnya saingan produk homogen.

Downes *et al.* (1999: 487) mengemukakan beberapa jenis risiko yang umum dijumpai, antara lain adalah: (a) risiko inflasi, yaitu kemungkinan terjadinya kerugian atas pertukaran mata uang asing; (b) risiko suku bunga; (c) risiko likuiditas; (d) risiko politik; (e) risiko pembayaran kembali (kredit), yaitu kemungkinan bahwa seorang peminjam atau debitur perdagangan tidak membayar kembali kewajibannya sebagaimana yang ia janjikan; (f) risiko prinsipal (pokok), yaitu kemungkinan bahwa modal yang diinvestasikan akan turun nilainya.

Munawir (2002: 269) mengemukakan beberapa jenis risiko yang mungkin terjadi, yang harus diperhitungkan dalam membuat keputusan investasi, yaitu: (a) risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi yang meliputi antara lain: (a) faktor kondisi perekonomian, kebijaksanaan pemerintah (misalnya tentang pajak), (b) risiko ekonomi (*economic risk*) terdiri dari: risiko fluktuasi aktivitas bisnis (*fluctuation in business activities*), risiko pasar modal (*capital market risk*), risiko daya beli (*purchasing power risk*), (c) risiko bisnis (*business risk*) meliputi: faktor persaingan, kombinasi produk, dan faktor kemampuan manajemen, (d) risiko keuangan (*financial risk*), dan (e) risiko akuntansi (*accounting risk*).

Dari beberapa jenis risiko investasi yang dikemukakan diatas, terdapat persamaan satu dengan lainnya, sehingga dapat dikelompok menjadi risiko sistematis dan risiko tidak sistematis.

1. Risiko sistematis

Risiko sistematis (*systematic risk*) atau risiko yang tidak dapat dihindarkan merupakan bagian dari risiko total (*total risk*) yang munculnya disebabkan oleh perubahan yang terjadi secara sistematis, dimana perubahan tersebut mempunyai pengaruh yang sama terhadap semua surat berharga. Risiko ini ditentukan oleh besar kecilnya koefisien beta yang menunjukkan tingkat kepekaan harga suatu saham individual terhadap harga saham secara keseluruhan di pasar.

Jenis risiko sistematis timbul karena faktor-faktor yang bersifat makro dan mempengaruhi semua perusahaan atau industri serta tidak dapat dikurangi walaupun dengan cara diversifikasi. Faktor-faktor tersebut adalah: (a) pertumbuhan ekonomi, (b) tingkat bunga, (c) kurs valuta asing, (d) tingkat inflasi, (e) kebijakan pemerintah (Tandelilin, 1991: 59). Risiko yang termasuk dalam kelompok ini adalah: risiko pasar, risiko daya beli, risiko politik, risiko tingkat bunga, risiko prinsipal, risiko keuangan, risiko akuntansi, dan risiko kegagalan karena kondisi ekonomi semakin memburuk.

2. Risiko tidak sistematis

Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) merupakan bagian dari risiko total yang besarnya berbeda-beda antara satu surat berharga dengan surat berharga lainnya yang muncul dari perubahan yang tidak sistematis. Perubahan yang tidak sistematis disini yang dimaksudkan adalah perubahan yang pengaruhnya tidak sama terhadap perusahaan yang satu dengan yang lain. Risiko ini timbul karena faktor-faktor mikro yang dijumpai pada perusahaan atau industri tertentu, sehingga pengaruhnya terbatas

pada perusahaan atau industri tersebut. Faktor-faktor tersebut adalah: (a) struktur modal, (b) struktur aktiva, (c) tingkat likuiditas, (d) ukuran perusahaan (Tandelilin, 1991: 59). Risiko yang termasuk dalam kelompok ini adalah: risiko kegagalan karena kondisi intern perusahaan, risiko manajemen, risiko kallabilitas, dan risiko konversi.

Sharpe *et al.* (1997) dalam Nurdin (1999), mengatakan bahwa dalam teori portofolio dibedakan tiga jenis sikap investor apabila dihadapkan pada risiko, yaitu: (a) investor senang risiko (*risk seeking*), artinya jika dihadapkan pada dua pilihan portofolio yang memiliki tingkat pendapatan yang sama, maka investor ini akan memilih portofolio yang memiliki risiko yang lebih besar; (b) investor anti risiko (*risk aversion*), artinya jika dihadapkan pada dua pilihan portofolio yang memberikan tingkat pendapatan yang sama, maka akan memilih portofolio yang memiliki risiko yang paling kecil/rendah dari alternatif investasi yang ada; (c) investor netral terhadap risiko (*risk neutral*), artinya investor tipe ini tidak peduli (acuh) terhadap risiko.

2.2.5 Pengertian dan Ukuran *Financial Leverage*

Financial leverage timbul karena adanya kewajiban-kewajiban keuangan yang sifatnya tetap berupa bunga dan dividen saham preferen yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Keown *et al.* (2000: 496) mengemukakan bahwa perusahaan yang menggunakan *financial leverage* berarti perusahaan tersebut membiayai sebagian dari asetnya dengan surat berharga yang mempunyai tingkat bunga yang tetap (terbatas) dengan mengharapkan peningkatan pendapatan bagi para pemegang saham. *Financial leverage* merupakan ukuran bagi risiko keuangan, dan dapat diketahui dari

biaya tetap dari dana hutang (*fixed financing charges*) yang digunakan (Awat, 1999: 115). Semakin besar penggunaan *financial leverage*, maka semakin tinggi *financial risk* sehingga biaya modal juga akan tinggi. Risiko keuangan dimaksudkan adalah suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu menutup biaya-biaya finansialnya. Semakin tinggi *financial leverage*, berarti semakin besar pula beban tetap yang harus ditanggung perusahaan. Dalam kondisi ekonomi yang memburuk, dimana keuntungan perusahaan menurun, adanya beban tetap yang terlalu besar akan mempercepat perusahaan menjadi bangkrut. Oleh karenanya, investor obligasi perlu menilai besar kecilnya hutang dari perusahaan yang menerbitkan obligasi.

Financial leverage dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio. Penelitian ini mengacu pada studi Kim *et al.* (1992) yang menggunakan tujuh ukuran *financial leverage* yang bersumber dari neraca, yaitu:

1. ***Total debt to total assets ratio.*** Rasio ini mengukur proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Dengan kata lain, rasio ini mengukur persentase penggunaan dana yang berasal dari kreditur. Semakin tinggi hasil persentasenya, cenderung semakin besar risiko keuntungannya bagi pemegang saham (investor).
2. ***Total Debt to Market Value of Equity Ratio.*** Rasio ini mengukur kemampuan nilai pasar modal sendiri untuk menjamin keseluruhan hutang. Perhitungan *Total Debt to Market Value of Equity Ratio* ini juga dilakukan dengan cara mengikutsertakan seluruh hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang.

3. ***Long-term debt to (Long-term debt - Market Value of Equity) Ratio.*** Rasio ini mengukur perbandingan antara hutang jangka panjang dengan hutang jangka panjang setelah dikurangi dengan nilai pasar ekuitas. Dalam rasio ini, hutang jangka panjang dianggap sebagai keseluruhan hutang sehingga hutang jangka pendek dikeluarkan dari perhitungan.
4. ***(Total Debt + preferred Stock) to Market Value of equity ratio.*** Rasio ini mengukur perbandingan antara total hutang plus saham preferen dengan nilai pasar ekuitas dalam pendanaan perusahaan, menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk menjamin hutang. Total hutang (*total debt*) yang dimaksudkan disini adalah hutang jangka pendek (*short-term debt*) plus hutang jangka panjang (*long-term debt*). Saham preferen (*preferred stock*) dianggap sebagai bagian dari hutang. Nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) diukur dengan harga saham biasa (*common stock*) perusahaan dikalikan dengan jumlah saham biasa yang beredar (Sawir, 2001: 25).
5. ***(Total Debt + Preferred Stock) to Total Assets Ratio.*** Rasio ini mengukur besarnya total aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang dan saham preferen. Rasio ini menunjukkan bagian dari jumlah aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang dan saham preferen.
6. ***Total Debt to (Total Assets - Preferred Stock) Ratio.*** Rasio ini mengukur perbandingan antara jumlah hutang (hutang jangka pendek plus hutang jangka panjang) dengan jumlah aktiva setelah dikurangi saham preferen.

7. *Total Debt to (Market Value of Equity + Preferred Stock) ratio*. Rasio ini mengukur perbandingan antara jumlah hutang dengan nilai pasar modal sendiri plus saham preferen. Dalam hal ini saham preferen dinggap bagian dari modal sendiri. Rasio ini menunjukkan kemampuan modal sendiri plus saham preferen untuk menjamin keseluruhan hutang.

Secara ringkas ke tujuh rasio *financial leverage* tersebut dapat dilihat dalam tabel 2.1 berikut ini.

Tabel 2.1
Financial Leverage Ratio Formulas

Ratio 1 = $\frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets}}$	(2.11)
Ratio 2 = $\frac{\text{Total debt}}{\text{Market value of equity}}$	(2.12)
Ratio 3 = $\frac{\text{Long term debt}}{\text{Long term debt} - \text{Market value of equity}}$	(2.13)
Ratio 4 = $\frac{\text{Total debt} + \text{preferred stock}}{\text{Market value of equity}}$	(2.14)
Ratio 5 = $\frac{\text{Total debt} + \text{preferred stock}}{\text{Total assets}}$	(2.15)
Ratio 6 = $\frac{\text{Total debt}}{\text{Total assets} - \text{preferred stock}}$	(2.16)
Ratio 7 = $\frac{\text{Total debt}}{\text{Market value of equity} + \text{preferred stock}}$	(2.17)

Sumber: Kim *et al.* (1992)

Berdasarkan pendapat diatas, maka rasio *financial leverage* dapat dikelompokkan menjadi tiga macam, yaitu: rasio hutang/*debt ratio* (rasio 1, rasio 5, dan rasio 6), rasio-rasio yang mengukur struktur keuangan (rasio 2, rasio 4, dan rasio 7), rasio yang mengukur struktur modal (rasio 3).

2.2.6 Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Pendapatan Saham

Secara teoritis, perubahan *financial leverage* mempunyai dampak secara langsung terhadap harga saham di bursa dan pada gilirannya akan mempengaruhi akumulasi pendapatan saham abnormal yang akan diterima oleh investor. Artinya apabila perubahan *financial leverage* naik, maka harga saham di pasar modal akan turun dan sebaliknya. Dikatakan demikian, sebab perubahan *financial leverage* yang semakin meningkat dipandang sebagai risiko oleh investor dan pada akhirnya memperoleh respon negatif dari pasar. Dengan lesunya harga pasar saham di pasar modal sudah tentu akan berdampak terhadap pendapatan saham yang diharapkan akan diterima oleh investor. Oleh karena itu, investor selalu memantau perkembangan perubahan *financial leverage* melalui pengumuman laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan emiten yang menjadi subyek investasi sahamnya.

Apabila perubahan *financial leverage* ini mempunyai pengaruh terhadap pendapatan saham, maka akan terjadi pendapatan saham abnormal (*abnormal return*) di sekitar tanggal peristiwa (*event date*). Penjumlahan semua pendapatan saham abnormal dalam periode jendela untuk masing-masing saham perusahaan disebut akumulasi pendapatan saham abnormal (*cummulative abnormal return*, CAR). Dalam

penelitian ini CAR digunakan sebagai variabel dependen, sedangkan perubahan rasio *financial leverage* (ΔFL) digunakan sebagai variabel independen. Secara matematis, hubungan fungsional antara perubahan rasio *financial leverage* dengan akumulasi pendapatan saham abnormal, ditunjukkan oleh suatu persamaan regresi dengan menggunakan metode kuadrat terkecil (OLS) sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta FL_{it-1} + \varepsilon_i \quad (2.18)$$

Dalam persamaan regresi tersebut, dimana β_1 menunjukkan koefisien respon *financial leverage* terhadap *cummulative abnormal return* (*financial leverage response coefficient* atau FLRC). Jika β_1 ini signifikan, dapat diartikan bahwa tidak hanya pengumuman perubahan *financial leverage* saja yang menimbulkan *abnormal return*, tetapi juga besarnya dari perubahan *financial leverage* tersebut mempengaruhi besarnya *cummulative abnormal return*.

Cummulative abnormal return (CAR) pada suatu industri dapat dibedakan antara CAR dari kelompok perusahaan yang memiliki perubahan rasio *financial leverage* yang turun dengan CAR dari kelompok perusahaan yang memiliki perubahan rasio *financial leverage* naik. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh perbedaan dalam komposisi *financial leverage* yang digunakan oleh perusahaan.

Perbedaan dalam komposisi *financial leverage* ini terjadi karena tidak semua perusahaan memiliki dana yang cukup dari sumber intern (*internal financing*) sehingga terpaksa harus mencari tambahan dana dari pihak luar (*external financing*), apakah dengan menerbitkan obligasi ataupun menerbitkan saham preferen atau

kedua-duanya. Sebagai konsekuensinya perusahaan harus menambah beban yang cukup sebagai akibat dari penambahan dana pinjaman tersebut. Namun pada kondisi ekonomi memburuk (krisis) seperti saat ini, dimana keuntungan perusahaan menurun, adanya penggunaan *financial leverage* yang besar akan mempercepat perusahaan menjadi bangkrut. Keadaan sebaliknya berlaku untuk perusahaan yang mempunyai *financial leverage* yang rendah. Oleh karena itu investor haruslah mempertimbangkan antara keuntungan yang lebih besar dengan risiko yang lebih tinggi.

Di lain pihak, ada pula perusahaan yang merasa bahwa dana yang ada sudah cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaannya sehingga belum perlu menambah dana dari pihak luar. Walaupun pendapatan bersih yang dihasilkan rendah, namun dengan beban tetap yang sedikit, maka rasio *financial leverage*-nya akan menurun. Rasio *financial leverage* yang rendah mencerminkan risiko keuangan (*financial risk*) juga rendah, demikian sebaliknya. Pada umumnya investor yang rasional lebih menyenangi rasio *financial leverage* yang rendah, karena rasio yang rendah mencerminkan risiko keuangan (*financial risk*) juga rendah, demikian sebaliknya. Meskipun ada pula investor yang menyukai rasio *financial leverage* yang tinggi dengan alasan tertentu. Namun pada kondisi ekonomi krisis seperti sekarang ini yang penting bagi investor adalah pendapatan saham yang diterima dari perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut lebih besar dari pendapatan bunga jika dana tersebut mereka depositokan di bank. Oleh karena itu, apabila investor mengetahui bahwa *financial leverage* perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut

naik maka mereka akan bereaksi. Reaksi investor tercermin dalam harga pasar saham di bursa.

Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa perbedaan CAR dari kedua kelompok perusahaan dapat disebabkan oleh perubahan dalam komposisi penggunaan utang dan perbedaan dalam menghasilkan pendapatan bersih yang tersedia bagi pemiliknya. Baik rasio *financial leverage* yang naik maupun yang turun sudah tentu akan menimbulkan reaksi dari pasar, sehingga untuk mengetahui ada-tidaknya perbedaan respon dimaksud maka perlu dilakukan uji perbedaan rata-rata terhadap kedua kelompok tersebut.





BAB III

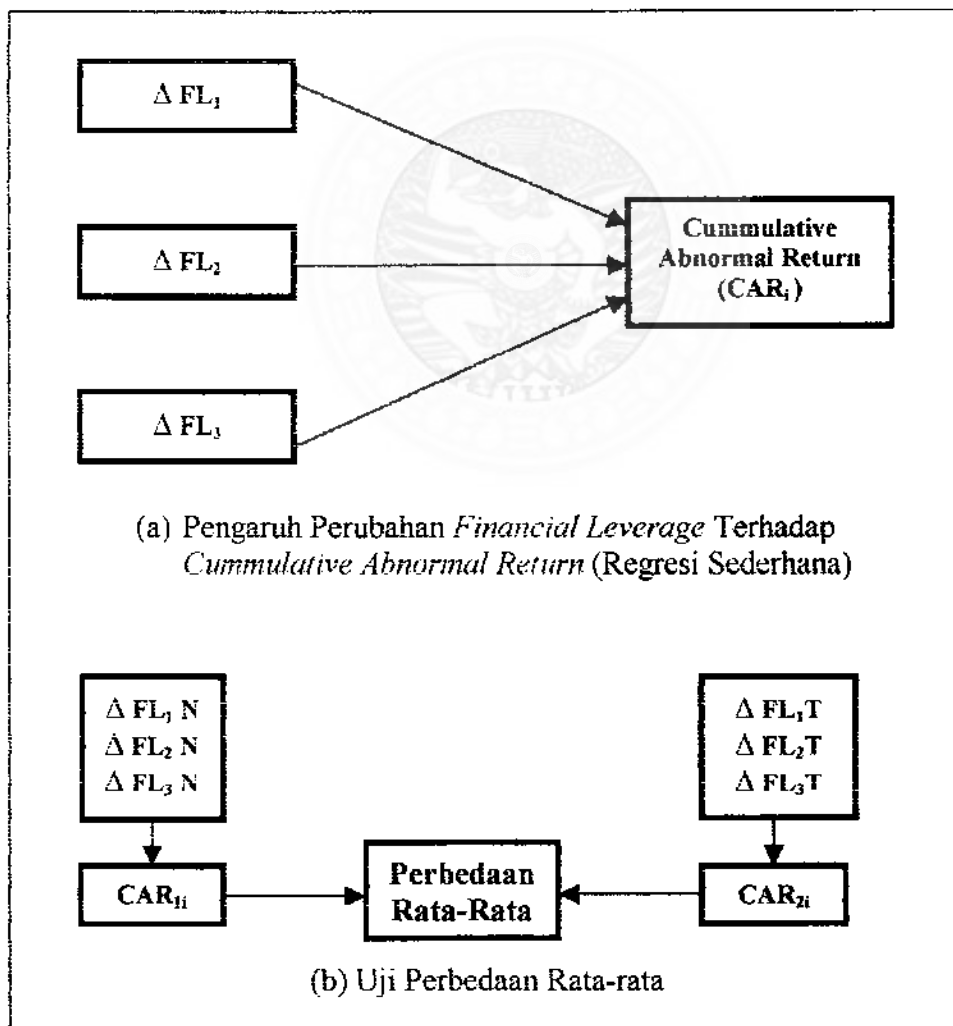
KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIUPOTESIS

BAB III

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

3.1 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual yang dikemukakan dalam penelitian ini mengacu pada tinjauan pustaka yang memuat tentang penelitian terdahulu dan tinjauan teori yang relevan dengan masalah yang diteliti. Secara ringkas kerangka konseptual penelitian ini dapat dilihat pada gambar 3.1 dibawah ini.



Gambar 3.1 Kerangka Konseptual

Alur kerangka konseptual dalam gambar 3.1 menunjukkan bahwa perusahaan emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, yang berarti telah menjual sahamnya kepada publik, wajib mengumumkan laporan keuangannya secara periodik. Pengumuman laporan keuangan (berupa publikasi) yang dikeluarkan oleh emiten tersebut akan membawa berbagai informasi keuangan termasuk informasi mengenai *financial leverage* perusahaan. Informasi ini seyogianya tercermin dalam rasio *financial leverage* perusahaan yang bersangkutan.

Laporan keuangan yang dikeluarkan oleh emiten merupakan salah satu pedoman yang penting bagi investor sebagai indikator untuk menilai kinerja emiten tersebut. Oleh karena itu investor sangat memerlukan informasi tersebut sebagai dasar dalam memutuskan kebijaksanaan investasinya, apakah perlu mempertahankan, menjual bahkan menambah sahamnya tergantung dari informasi yang mereka terima dan hasil analisa mereka. Oleh karenanya, investor selalu memantau perkembangan perubahan *financial leverage* melalui pengumuman laporan keuangan yang dikeluarkan oleh emiten. Hal ini dilakukannya mengingat perubahan *financial leverage* mempunyai dampak secara langsung terhadap harga saham di pasar modal dan pada akhirnya akan mempengaruhi pendapatan saham akan diterima oleh investor di masa yang akan datang.

Jika pengumuman laporan keuangan dimaksud mengandung informasi *financial leverage*, maka diharapkan pasar akan bereaksi disekitar tanggal pengumuman tersebut dikeluarkan. Reaksi pasar dimaksud ditunjukkan oleh adanya perubahan harga saham biasa, yang tercermin dalam pendapatan saham abnormal. Pendapatan

saham abnormal (*abnormal return*) adalah selisih antara pendapatan saham aktual (*actual return*) dengan pendapatan saham yang diharapkan (*expected return*).

Untuk kepentingan penelitian ini, pendapatan saham abnormal (*abnormal return*) diakumulasikan dengan cara menjumlahkan semua *abnormal return* dari periode ke periode (selama periode jendela), untuk melihat perkembangan *abnormal return* selama beberapa periode, disebut sebagai akumulasi pendapatan saham abnormal (*cummulative abnormal return*, CAR_i). Oleh karenanya, *cummulative abnormal return* tersebut dapat dijadikan sebagai indikator kinerja perusahaan emiten selama periode tertentu sekaligus sebagai variabel dependen (variabel yang dipengaruhi). *Financial leverage* diukur dengan 7 rasio seperti dalam tabel 2.1 dimuka. Perubahan rasio-rasio *financial leverage* (ΔFL_i) tersebut digunakan sebagai variabel independen, yakni variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Untuk menganalisis pengaruh ΔFL_i terhadap CAR_i digunakan model analisis regresi sederhana.

Cummulative abnormal return (CAR_i) dapat dibedakan menjadi dua kelompok, yaitu: (1) *cummulative abnormal return* (CAR_{1i}) kelompok perusahaan dengan perubahan rasio *financial leverage* naik (ΔFL_{1N}), dan (2) *cummulative abnormal return* (CAR_{2i}) kelompok perusahaan dengan perubahan rasio *financial leverage* turun (ΔFL_{1T}). Untuk menganalisis apakah kedua kelompok tersebut berbeda secara nyata atau tidak, digunakan uji beda rata-rata dengan distribusi-t.

3.2 Hipotesis

Dengan memperhatikan permasalahan yang terkait dengan penelitian terdahulu dan tinjauan teori dimuka, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

1. Ada pengaruh perubahan *financial leverage ratio* terhadap *cummulative abnormal return* pada industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta.
2. Terdapat perbedaan antara *cummulative abnormal return* kelompok perusahaan yang perubahan rasio *financial leverage*-nya naik dengan *cummulative abnormal return* kelompok perusahaan yang perubahan rasio *financial leverage*-nya turun.





BAB IV

METODE PENELITIAN

BAB IV

METODE PENELITIAN

4.1 Identifikasi Variabel

Variabel-variabel yang digunakan untuk menguji hipotesis pertama adalah *cummulative abnormal return* (CAR) sebagai variabel dependen dan perubahan rasio *financial leverage* (ΔFL) sebagai variabel independen. Variabel-variabel yang digunakan untuk menguji hipotesis kedua adalah *cummulative abnormal return* kelompok perusahaan yang perubahan rasio *financial leverage*-nya naik (CAR_1) dan *cummulative abnormal return* kelompok perusahaan yang perubahan rasio *financial leverage*-nya turun (CAR_2).

4.2 Definisi Operasional

1. *Cummulative abnormal return* adalah penjumlahan semua *abnormal return* harian dalam periode uji -5 sampai dengan +5 untuk masing-masing saham perusahaan sampel, dapat dihitung dengan menggunakan rumus 2.10.

Proses perhitungan *cummulative abnormal return* dimulai dari:

- a. *Actual return* didefinisikan sebagai *capital gain (loss)* yaitu selisih harga saham harian (*closing price*) sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan menggunakan rumus 2.4.
- b. *Expected return* adalah tingkat pendapatan saham harian yang diestimasi dengan menggunakan model pasar (*market model*) sebelum periode peristiwa (pengumuman laporan keuangan), dapat dihitung dengan rumus 2.5 s/d 2.6.

- c. **Market return** diartikan sebagai pendapatan pasar harian yang terjadi sebelum periode peristiwa (pengumuman laporan keuangan), diperoleh dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dapat dihitung dengan rumus 2.7.
- d. **Abnormal return** diartikan sebagai selisih antara *actual return* dengan *expected return*, atau dapat dihitung dengan menggunakan rumus 2.8.
2. **Perubahan rasio *financial leverage*** adalah selisih rasio *financial leverage* tahun tertentu (t) relatif terhadap rasio *financial leverage* tahun sebelumnya (t-1), atau dapat dihitung dengan rumus:

$$\Delta FL_{it} = \frac{(FL_{it} - FL_{it-1})}{FL_{it-1}} \quad (4.1)$$

Keterangan:

ΔFL_{it} = perubahan rasio *financial leverage* yang ke-i pada tahun t

FL_{it} = rasio *financial leverage* yang ke-i pada tahun t

FL_{it-1} = rasio *financial leverage* yang ke-i pada tahun t-1

Rasio-rasio *financial leverage* yang dimaksud adalah:

- a. **Total debt to total assets ratio** (ΔFL_1) dapat dihitung dengan menggunakan rumus 2.11.
- b. **Total Debt to Market Value of Equity Ratio** (ΔFL_2) dapat dihitung dengan menggunakan rumus 2.12.
- c. **Long-term debt to (Long-term debt - Market Value of Equity) Ratio** (ΔFL_3) dapat dihitung dengan menggunakan rumus 2.13.

4.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebelum 31 Desember 2000, yaitu sebanyak 144 perusahaan. Sampel ditentukan secara *purposive sampling* dengan mengemukakan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang *go-public* di Bursa Efek Jakarta sebelum 31 Juni tahun 2000 dan tetap *go-public* sampai dengan tahun 2001. Hal ini disebabkan untuk memperoleh data yang berkesinambungan.
2. Perusahaan yang memiliki frekuensi perdagangan saham dalam tiga bulan sebanyak 75 kali atau kurang.
3. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan jelas.
4. Perusahaan yang di dalam laporan keuangan tahun 2000 dan 2001 terdapat unsur-unsur utang berbeban bunga. Jika di dalam laporan keuangan tidak terdapat utang tidak berbeban bunga maka data tersebut dikategorikan sebagai data tidak lengkap.

Secara ringkas keadaan populasi dan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 4.1
Ringkasan dari Sifat-Sifat Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ sebelum 31 Desember 2000	144
2	Perusahaan manufaktur yang dikeluarkan dari sampel karena.	
	a. Belum <i>go-public</i> sampai dengan Juni 2000	(11)
	b. Sahamnya tidak aktif diperdagangkan	(44)
	c. Datanya tidak lengkap	(23)
	d. Datanya tidak tersedia	(16)
3	Perusahaan yang terpilih sebagai sampel	50

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory* 2000 dan *JSX Statistic* 2001-2002.

4.4 Jenis dan Cara Pengumpulan Data

Jenis data yang akan dikumpulkan dalam penelitian ini seluruhnya menggunakan data sekunder yang telah dipublikasikan, meliputi data-data tentang:

1. Tanggal pengumuman (publikasi) laporan keuangan tahun 2000 dan 2001.
2. Laporan keuangan tahun 2000 dan 2001. Data yang diperlukan adalah jumlah aktiva, jumlah utang dan jumlah utang jangka panjang.
3. Jumlah saham biasa yang beredar selama tahun 2000 dan 2001.
4. Harga saham penutupan (*closing price*) individual tahun 2000 dan 2001
5. Harga saham penutupan harian (*closing price*) individual tahun 2002
6. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian BEJ untuk tahun 2002.

Data penelitian diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* 2000 dan 2001, Kantor BAPEPAM, Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Jakarta,

file DKE (Daftar Kurs Efek) yang terdapat di *website* PT. BEJ, Internet dengan alamat: <http://www.jsx.co.id/FinancialReport/RegularReport/2000-2002>.

Pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi baik terhadap data yang dipublikasikan oleh pihak perusahaan sampel maupun data yang dipublikasikan melalui jurnal, majalah, koran, internet, dan sumber terpercaya lainnya. Untuk kepentingan analisis statistik, data diambil secara *cross-section*. Setelah data terkumpul, data ditabulasi sesuai dengan keperluan analisis.

4.5 Metode Analisis

1. Untuk menguji hipotesis pertama, digunakan alat analisis regresi linier sederhana.

Langkah-langkah yang dilakukan adalah:

- a. Mengidentifikasi tanggal pengumuman laporan keuangan tahun 2001 untuk masing-masing saham perusahaan sampel.
- b. Menghitung pendapatan saham aktual (*actual return*).
- c. Menentukan model pendapatan saham yang diharapkan (*expected return*) dengan menggunakan model pasar yang akan dihitung dengan bantuan komputasi Program SPSS.
- d. Menghitung pendapatan saham abnormal (*abnormal return*).
- e. Menghitung *cummulative abnormal return* selama periode jendela (-5 s/d +5)
- f. Menghitung rasio *financial leverage* masing-masing perusahaan sampel selama dua tahun (2000 dan 2001).
- g. Menghitung perubahan rasio *financial leverage*.

h. Merumuskan hipotesis statistik sebagai berikut:

$H_0 : \beta_i = 0$, berarti perubahan *financial leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap *cummulative abnormal return*.

$H_1 : \beta_i \neq 0$, berarti perubahan *financial leverage* mempunyai pengaruh terhadap *cummulative abnormal return*.

i. Menentukan *level of significant* sebesar 5% atau pada $\alpha_{0,05}$.

j. Menganalisis pengaruh perubahan masing-masing rasio *financial leverage* terhadap *cummulative abnormal return* dengan menggunakan metode regresi linier sederhana yang akan dihitung dengan bantuan komputasi Program TSP.

Model fungsi *cummulative abnormal return* itu adalah sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \alpha_1 + \beta_1 \Delta FL_{1it-1} + \varepsilon_{1i} \quad (4.2)$$

$$CAR_{it} = \alpha_2 + \beta_2 \Delta FL_{2it-1} + \varepsilon_{2i} \quad (4.3)$$

$$CAR_{it} = \alpha_3 + \beta_3 \Delta FL_{3it-1} + \varepsilon_{3i} \quad (4.4)$$

Keterangan:

CAR_{it} = *cummulative abnormal return* yang ke-i pada tahun t

ΔFL_{it-1} = perubahan rasio *financial leverage* yang ke-i pada tahun t-1

α_i = *intercept*, menunjukkan titik potong antara garis regresi dengan sumbu tegak (vertikal) ($i = 1, 2, \dots, 7$);

β_i = koefisien regresi (*slope*) ($i = 1, 2, \dots, 7$); menunjukkan koefisien respon *financial leverage* terhadap *abnormal return*

ε_i = kesalahan pengganggu (*error term*) yang ke-i.

k. Kriteria pengambilan keputusan :

H_0 diterima apabila: $-t_{(\alpha/2; n-k-1)} \leq t_0 \leq t_{(\alpha/2; n-k-1)}$

H_0 ditolak apabila : $t_0 > t_{(\alpha/2; n-k-1)}$ atau $t_0 < -t_{(\alpha/2; n-k-1)}$

2. Untuk menguji hipotesis kedua, digunakan uji perbedaan rata-rata.

Langkah-langkah yang akan dilakukan adalah:

a. Memisahkan antara kelompok perusahaan yang perubahan rasio *financial leverage*-nya naik dengan kelompok perusahaan yang rasio *financial leverage*-nya turun.

b. Merumuskan hipotesis statistik sebagai berikut:

$H_0 : \overline{CAR}_N = \overline{CAR}_T$, berarti rata-rata CAR kelompok perusahaan yang perubahan rasio *financial leverage*-nya naik tidak berbeda dengan rata-rata CAR kelompok perusahaan yang perubahan rasio *financial leverage*-nya turun.

$H_1 : \overline{CAR}_N \neq \overline{CAR}_T$, berarti rata-rata CAR kelompok perusahaan yang perubahan rasio *financial leverage*-nya naik berbeda dengan rata-rata CAR kelompok perusahaan yang perubahan rasio *financial leverage*-nya turun.

c. Menentukan *level of significant* sebesar 5% atau pada $\alpha_{0,05}$

d. Menghitung nilai distribusi t, dengan menggunakan bantuan komputasi

Program SPSS atau dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{\overline{CAR}_N - \overline{CAR}_T}{\sqrt{\frac{(n_1 - 1)S_1^2 + (n_2 - 1)S_2^2}{(n_1 + n_2 - 2)} \left(\frac{1}{n_1} + \frac{1}{n_2} \right)}} \quad (4.5)$$

Keterangan:

t = distribusi t

$\overline{CAR_N}$ = Rata-rata *cumulative abnormal return* saham dengan perubahan *financial leverage* naik. Perhitungan rata-rata dilakukan dengan rumus:

$$\overline{CAR_N} = \sum CAR_N / n_1 \quad (4.6)$$

$\overline{CAR_T}$ = Rata-rata *cumulative abnormal return* saham dengan perubahan rasio *financial leverage* turun. Perhitungan rata-rata dilakukan dengan rumus:

$$\overline{CAR_T} = \sum CAR_T / n_2 \quad (4.7)$$

S^2_1 = *Variance cumulative abnormal return* saham dengan perubahan rasio *financial leverage* naik.

S^2_2 = *Variance cumulative abnormal return* saham dengan perubahan rasio *financial leverage* turun.

n_1 = Banyaknya observasi perubahan rasio *financial leverage* naik.

n_2 = Banyaknya observasi perubahan rasio *financial leverage* turun.

e. Kriteria pengambilan keputusan :

H_0 diterima apabila: $-t_{(\alpha/2; n_1 + n_2 - 2)} \leq t_0 \leq t_{(\alpha/2; n_1 + n_2 - 2)}$

H_0 ditolak apabila : $t_0 > t_{(\alpha/2; n_1 + n_2 - 2)}$ atau $t_0 < - t_{(\alpha/2; n_1 + n_2 - 2)}$



BAB V

ANALISIS HASIL PENELITIAN

BAB V

ANALISIS HASIL PENELITIAN

5.1 Data Penelitian

Dalam sub bab ini akan dikemukakan deskripsi data perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta yang relevan dengan tujuan dan hipotesis penelitian khususnya bagi perusahaan-perusahaan yang terpilih menjadi sampel. Data-data dimaksud meliputi: *total assets*, *total liabilities*, *long-term liabilities*, jumlah saham beredar, harga pasar saham penutupan (*closing price*) akhir tahun, nilai pasar ekuitas (*market value of equity*), rasio *financial leverage*, perubahan rasio *financial leverage*, *abnormal return* dan *cummulative abnormal return*.

5.1.1 Keadaan Keuangan Perusahaan Sampel

Data-data keuangan perusahaan yang terlibat secara langsung dalam perhitungan rasio *financial leverage* adalah: *total assets*, *total debt*, *long-term liabilities*, jumlah saham beredar, harga pasar saham tahunan (*closing price*), dan nilai pasar ekuitas (*market value of equity*).

1. Jumlah Aktiva (*Total Assets*)

Aktiva (*assets*) industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta adalah semua harta atau hak atas harta yang dimilikinya, terdiri-dari aktiva lancar, investasi jangka panjang, aktiva tetap dan aktiva lain-lain. *Total assets* bervariasi antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya seperti nampak pada tabel 5.1 berikut ini.

Tabel 5.1
Deskripsi Rata-Rata, Tertinggi dan Terendah *Total Assets*
Perusahaan Sampel, 2000-2001

Keterangan	2000	2001
Rata-rata (x Rp 1.000.000)	3.434.238,33	3.560.668,74
≤Rata-rata (Perusahaan)	37	37
≥Rata-rata (Perusahaan)	13	13
Tertinggi (x Rp 1.000.000)	27.422.744,00	26.573.546,00
Terendah (x Rp 1.000.000)	151.811,36	162.305,45

Sumber: Lampiran II

Tabel 5.1 memperlihatkan rata-rata *total assets* perusahaan sampel pada tahun 2000 yaitu sebesar Rp 3.434,238 miliar. *Total assets* tertinggi terdapat pada PT. Astra International Tbk. (ASII) yaitu Rp 27.422,744 miliar, sedangkan *total assets* terendah terjadi pada PT. Intan Wijaya Chemical Industry Tbk. (INCI) yakni sebesar Rp 151,811 miliar. Pada tahun 2001, rata-rata *total assets* naik menjadi Rp 3.560,689 miliar atau mengalami kenaikan sebesar 3,68%. Kenaikan *total assets* ini tentunya akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk beroperasi pada tahun 2001.

Dari 50 perusahaan sampel, terdapat 37 perusahaan yang memiliki *total assets* lebih kecil dari rata-rata dan sisanya 13 perusahaan memiliki *total assets* lebih besar dari rata-ratanya, baik pada tahun 2000 maupun tahun 2001. *Total assets* tertinggi pada tahun 2001 tetap didominasi oleh PT. Astra International Tbk. (ASII) yaitu Rp 22.616,305 miliar dan *total assets* terendah juga dimiliki oleh PT. Intan Wijaya Chemical Industry Tbk. (INCI) yakni sebesar Rp 162,306 miliar.

2. Jumlah Utang (*Total Debt*)

Utang (*debt*) adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum dilunasi, dan utang ini merupakan sumber dana yang berasal dari kreditor. Utang perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta dapat dibedakan ke dalam utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan utang lain-lain. Tabel 5.2 dibawah ini menyajikan data jumlah utang perusahaan sampel selama dua tahun (2000-2001).

Tabel 5.2
Deskripsi Rata-Rata, Tertinggi dan Terendah *Total Debt*
Perusahaan Sampel, 2000-2001

Keterangan	2000	2001
Rata-rata (x Rp 1.000.000)	2.932.270,35	2.863.349,95
≤Rata-rata (Perusahaan)	37	37
≥Rata-rata (Perusahaan)	13	13
Tertinggi (x Rp 1.000.000)	23.968.189,00	22.023.168,00
Terendah (x Rp 1.000.000)	28.874,52	22.296,22

Sumber: Lampiran II

Dari tabel 5.2 diatas dapat dilihat bahwa rata-rata *total debt* untuk 50 perusahaan sampel selama dua tahun mengalami penurunan sebesar -2,35%, yakni dari Rp 2.932,270 miliar pada tahun 2000 turun menjadi Rp 2.863,349 miliar pada tahun 2001. *Total debt* tertinggi pada tahun 2000 dan 2001 diperoleh PT. Astra International Tbk. (ASII) masing-masing sebesar Rp 23.968,189 miliar dan Rp 22.023,168 miliar. *Total debt* terendah terdapat pada PT. Intan Wijaya Chemical Industry Tbk. (INCI) masing-masing sebesar Rp 28,875 miliar dan Rp 22,296 miliar.

Rata-rata *total debt* perusahaan sampel pada tahun 2000 didominasi oleh utang jangka pendek yang mencapai 53,97%, sedangkan sisanya sebesar 46,03% bersumber dari utang jangka panjang. Pada tahun 2001 rata-rata utang jangka pendek mencapai 57,14%, sisanya sebesar 42,86% berasal dari pinjaman jangka panjang.

3. Utang Jangka Panjang (*Long-Term debt*)

Selain utang jangka pendek, perusahaan sampel juga menggunakan utang jangka panjang (*long-term debt*) di dalam struktur modalnya. Utang jangka panjang perusahaan sampel adalah kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang harus dipenuhi dalam jangka waktu melebihi satu tahun terhitung sejak tanggal neraca, terdiri-dari utang bank jangka panjang, obligasi dan utang lain-lain.

Tabel 5.3

Deskripsi Rata-Rata, Tertinggi dan Terendah *Long-term Debt*
Perusahaan Sampel, 2000-2001

Keterangan	2000	2001
Rata-rata (x Rp 1.000.000)	1.349.433,37	1.217.191,59
≤Rata-rata (Perusahaan)	40	39
≥Rata-rata (Perusahaan)	10	11
Tertinggi (x Rp 1.000.000)	13.868.177,00	11.668.228,00
Terendah (x Rp 1.000.000)	1.616,67	393,68

Sumber: Lampiran II

Tabel 5.3 memperlihatkan bahwa rata-rata utang jangka panjang perusahaan sampel pada tahun 2000 sebesar Rp 1.349,433 miliar, sebanyak 40 perusahaan memiliki utang jangka panjang lebih kecil dari rata-rata, sedangkan 10 perusahaan

lainnya lebih besar dari rata-ratanya. Pada tahun 2001 utang jangka panjang turun menjadi Rp 1.217,192 miliar atau mengalami penurunan sebesar -9,80%. Sebanyak 39 perusahaan memiliki utang jangka panjang lebih kecil dari rata-rata, sedangkan 11 perusahaan lainnya lebih besar dari rata-ratanya. Utang jangka panjang tertinggi terdapat pada PT. Astra International Tbk. (ASII) sebesar Rp 13.868,177 miliar pada tahun 2000 dan turun menjadi Rp 11.668,228 miliar pada tahun 2001. Utang jangka panjang terendah terjadi pada PT. Trias Sentosa Tbk. (TRST) sebesar Rp 1,617 miliar pada tahun 2000 dan PT. Mustika Ratu Tbk. (MRAT) sebesar Rp 0,394 miliar.

4. Jumlah Saham Beredar

Saham beredar adalah saham suatu perusahaan yang telah diterbitkan dan berada di tangan investor. Saham ini mewakili modal yang diinvestasikan oleh para pemegang saham dan pemilik perusahaan, dan dapat seluruh atau hanya sebagian dari jumlah saham yang disahkan.

Tabel 5.4

Deskripsi Rata-Rata, Tertinggi dan Terendah Jumlah Saham Beredar
Perusahaan Sampel, 2000-2001

Keterangan	2000	2001
Rata-rata (lembar)	1.050.102.767	1.370.647.151
\leq Rata-rata (Perusahaan)	36	37
\geq Rata-rata (Perusahaan)	14	13
Tertinggi (lembar)	9.156.000.000	9.156.000.000
Terendah (lembar)	69.000.000	69.000.000

Sumber: Lampiran II

Perkembangan jumlah saham beredar masing-masing perusahaan selama beberapa tahun sejak tahun 1999 sampai dengan tahun 2001 relatif tidak banyak berubah. Rata-rata jumlah saham beredar pada tahun 2000 sebanyak 1.050.102.767 lembar saham. Dari 50 perusahaan sampel terdapat 36 perusahaan yang memiliki jumlah saham beredar lebih kecil dari rata-rata dan sisanya 14 perusahaan lainnya lebih besar dari rata-ratanya.

Pada tahun 2001 rata-rata jumlah saham beredar naik menjadi 1.370.647.151 lembar saham atau mengalami kenaikan sebesar 30,53%, dan sebanyak 37 perusahaan memiliki jumlah saham beredar lebih kecil dari rata-rata sedangkan 13 perusahaan lainnya lebih besar dari rata-ratanya. Jumlah saham beredar paling banyak pada tahun 2000 dan 2001 terdapat pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) yakni sebanyak 9.156.000.000 lembar saham, sedangkan jumlah saham beredar paling sedikit pada tahun yang sama terdapat pada PT. Berlina Tbk (BRNA) yaitu 69.000.000 lembar saham.

5. Harga Saham Akhir Tahun

Harga saham akhir tahun dimaksudkan adalah harga penutupan (*closing price*) pada 2000 dan 2001. Dalam tabel 5.5 nampak bahwa rata-rata *closing price* pada tahun 2000 sebesar Rp 1.430,3 per lembar. Pada tahun 2001 rata-rata *closing price* turun menjadi Rp 773,9 per lembar atau mengalami penurunan sebesar -45,89%. Baik pada tahun 2000 maupun 2001, terdapat 37 perusahaan yang memiliki harga saham lebih kecil dari rata-rata, sedangkan 13 perusahaan lebih besar dari rata-ratanya.

Tabel 5.5

Deskripsi Rata-Rata, Tertinggi dan Terendah Harga Saham Akhir Tahun
(*closing price*) Perusahaan Sampel, 2000-2001

Keterangan	2000	2001
Rata-rata (Rp/lembar)	1.430,3	773,9
≤Rata-rata (Perusahaan)	37	37
≥Rata-rata (Perusahaan)	13	13
Tertinggi (Rp/lembar)	14.900	6.000
Terendah (Rp/lembar)	70,00	25,00

Sumber: Lampiran II

Closing price tertinggi tahun 2000 terdapat pada PT. Hamjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yakni sebesar Rp 14.900,00 per lembar dan tahun 2001 terdapat pada PT. Gudang Garam Tbk (GGRM) sebesar Rp 6.000,00 per lembar. *Closing price* paling rendah tahun 2000 terdapat pada PT. Jakarta Kyoei Steel Works Ltd. Tbk. (JKSW) dan PT. Asiaplast Industries Tbk (APLI) yakni sebesar Rp 70,00 per lembar. *Closing price* terendah pada tahun 2001 terdapat pada PT. Jakarta Kyoei Steel Works Ltd. Tbk. (JKSW) sebesar Rp 25,00 per lembar saham.

6. Nilai Pasar Ekuitas

Nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan harga saham biasa (*common stock*) dikalikan dengan jumlah saham biasa yang beredar. Data nilai pasar ekuitas disajikan dalam tabel 5.6. Tabel tersebut memperlihatkan rata-rata nilai pasar ekuitas pada tahun 2000 sebesar Rp 1.553,293

miliar dan terdapat 42 perusahaan yang memiliki nilai pasar ekuitas lebih kecil dari nilai rata-rata, 8 perusahaan lainnya memiliki nilai pasar ekuitas lebih besar dari nilai rata-ratanya.

Tabel 5.6

Deskripsi Rata-Rata, Tertinggi dan Terendah Nilai Pasar Ekuitas
Perusahaan Sampel, 2000-2001

Keterangan	2000	2001
Rata-rata (x Rp 1.000.000)	1.553.292,5345	1.172.483,7583
\leq Rata-rata (Perusahaan)	42	40
\geq Rata-rata (Perusahaan)	8	10
Tertinggi (x Rp 1.000.000)	25.013.144,0000	14.400.000,0000
Terendah (x Rp 1.000.000)	10.500,0000	3.750,0000

Sumber: Lampiran II

Rata-rata nilai pasar ekuitas pada tahun 2001 turun menjadi Rp 1.172,484 miliar atau mengalami penurunan sebesar -24,52% selama dua tahun tersebut. Dari 50 perusahaan sampel, terdapat 40 perusahaan yang memiliki nilai pasar ekuitas lebih kecil dari rata industri, sisanya 10 perusahaan lebih besar dari rata-rata. Dengan demikian nilai pasar ekuitas mengalami penurunan sebesar -24,52% selama dua tahun tersebut. Menurunnya rata-rata nilai pasar ekuitas tersebut sebagai akibat dari penurunan harga saham mencapai -45,89% pada tahun 2001 dibanding tahun 2000, sementara kenaikan jumlah saham beredar hanya sebesar 30,53% pada tahun yang sama. Nilai pasar ekuitas tertinggi pada tahun 2000 terdapat pada PT. Gudang Garam Tbk. (GGRM) yaitu Rp 25.013,144 miliar dan untuk tahun 2001 terdapat pada PT. Hamjaya Mandala Sampoerna Tbk. (HMSP) sebesar Rp 14.400 miliar. Nilai

pasar ekuitas terendah pada tahun 2000 dan 2001 terdapat pada PT. Jakarta Kyoei Steel Works Ltd. Tbk. (JKSW) masing-masing sebesar Rp 10,5 miliar dan Rp 3,75 miliar.

7. Rasio *Financial Leverage*

Rasio *financial leverage* dalam penelitian ini sama dengan rasio yang digunakan oleh penelitian Kim *et al.* (1992), yaitu terdapat tujuh rasio seperti dipaparkan dalam tabel 2.1 di muka. Akan tetapi mengingat perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta sebagian besar tidak menerbitkan saham preferen, maka hanya tinggal tiga rasio saja yang dapat diterapkan, sedangkan empat rasio lainnya melibatkan saham preferen di dalam perhitungannya, sehingga terpaksa tidak dapat diterapkan di dalam analisis penelitian.

a. *Total Debt to Total Assets Ratio*

Total Debt to Total Assets Ratio disebut juga sebagai rasio utang (*debt ratio*) menggambarkan perimbangan antara *total debt* dengan *total assets*. Dalam tabel 5.7 dapat dilihat bahwa rata-rata rasio utang pada tahun 2000 sebesar 74,73%, dan terdapat 29 perusahaan yang memiliki rasio utang lebih kecil dari rasio rata-rata, selebihnya 21 perusahaan memiliki rasio utang lebih besar dari rasio rata-ratanya. Rasio utang tersebut artinya 74,73% dari setiap rupiah aktiva perusahaan dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio utang ini menggambarkan bahwa 74,73% aktiva perusahaan telah dibelanjai dengan utang yang berasal dari kreditur sedangkan sisa 25,27% dibelanjai dengan modal sendiri yang berasal dari para pemegang saham.

Tabel 5.7

Deskripsi Rata-Rata, Tertinggi dan Terendah *Total Debt to Total Assets*
Perusahaan Sampel, 2000-2001

Keterangan	2000	2001
Rata-rata	0,747248	0,719519
≤ Rata-rata (Perusahaan)	29	30
≥ Rata-rata (Perusahaan)	21	20
Tertinggi	2,196362	2,225006
Terendah	0,080836	0,103281

Sumber: Lampiran III

Selanjutnya rata-rata rasio utang pada tahun 2001 sebesar 71,95% atau mengalami penurunan sebesar -2,78%, dan terdapat 30 perusahaan yang memiliki rasio lebih kecil dari rata-rata, sedangkan sisanya 20 perusahaan memiliki rasio utang lebih besar dari rasio rata-ratanya. Rasio utang tertinggi tahun 2000 terjadi pada PT. Semen Cibinong Tbk (SMCB), yakni sebesar 219,64% sedangkan pada tahun 2001 terjadi pada PT. Jakarta Kyoei Steel Works Ltd. Tbk. (JKSW) sebesar 222,5%. Adapun rasio utang terendah pada tahun 2000 dan 2001 terdapat pada PT. Komatsu Indonesia Tbk. (KOMI) masing-masing sebesar 8,08% dan 10,33%.

Ditinjau dari sudut solvabilitas, rasio utang diatas menunjukkan angka yang cukup tinggi. Rasio yang tinggi relatif kurang baik, karena bila terjadi likuidasi, perusahaan akan mengalami kesukaran. Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan *financial leverage* yang tinggi. Semakin tinggi rasio utang, cenderung semakin besar risiko keuangannya baik bagi kreditor maupun bagi investor.

b. *Total Debt to Market Value of Equity Ratio*

Rasio *total debt to market value of equity* dapat juga disebut sebagai struktur keuangan, karena menggambarkan kemampuan ekuitas untuk menjamin utang. Tabel 5.8 memperlihatkan rata-rata *total debt to market value of equity ratio* pada tahun 2000 sebesar 636,1%, artinya pemberi pinjaman menyediakan 636,1% pendanaan untuk setiap rupiah yang disediakan oleh pemegang saham.

Tabel 5.8

Deskripsi Rata-Rata, Tertinggi dan Terendah *Total Debt to Market Value of Equity* Perusahaan Sampel, 2000-2001

Keterangan	2000	2001
Rata-rata	6,361018	12,540697
≤Rata-rata (Perusahaan)	35	38
>Rata-rata (Perusahaan)	15	12
Tertinggi	58,940420	227,345100
Terendah	0,119975	0,162038

Sumber: Lampiran III

Dari 50 perusahaan sampel, terdapat 35 perusahaan yang memiliki *total debt to market value of equity ratio* lebih kecil dari rata-rata, sedangkan 15 perusahaan memiliki rasio yang lebih besar dari nilai rata-ratanya. Pada tahun 2001 *total debt to market value of equity ratio* naik menjadi 1.254,1% atau naik sebesar 97,25%, dan terdapat 38 perusahaan yang memiliki rasio lebih kecil dari rasio rata-rata, sedangkan 12 perusahaan lainnya lebih besar dari rasio rata-ratanya. Kenaikan rasio tersebut yang cukup tinggi disebabkan oleh penurunan nilai pasar ekuitas sebesar -24,52% jauh lebih besar dari penurunan total utang sebesar -2,35%.

Total debt to market value of equity ratio tertinggi pada tahun 2000 dan 2001 terdapat pada PT. Jakarta Kyoei Steel Works Ltd. Tbk. (JKSW) masing-masing sebesar 5.894,04% dan 22.734,51%. *Total debt to market value of equity ratio* paling rendah pada tahun 2000 terdapat pada PT. Komatsu Indonesia Tbk. (KOMI) yaitu sebesar 12% dan untuk tahun 2001 terdapat pada PT. Surya Intrindo Makmur Tbk. (SIMM) yakni sebesar 16,2%.

c. Long-Term Debt to (Long-Term Debt – Market Value of Equity Ratio)

Rasio ini menggambarkan struktur modal perusahaan yang diukur dengan cara membagi hutang jangka panjang dengan hutang jangka panjang setelah dikurangi nilai pasar ekuitas. Dalam tabel 5.9 terlihat bahwa rata-rata *long-term debt to (long-term debt – market value of equity) ratio* pada tahun 2000 sebesar 176,23% dan turun menjadi 18,69% pada tahun 2001 dengan tingkat penurunan sebesar -87,87%. Penurunan rasio ini cukup besar yang disebabkan oleh penurunan penggunaan utang

Tabel 5.9

Deskripsi Rata-Rata, Tertinggi dan Terendah *Long-Term Debt to (Long-Term Debt – Market Value of Equity)* Perusahaan Sampel, 2000-2001

Keterangan	2000	2001
Rata-rata	1,176234	0,186914
≤Rata-rata (Perusahaan)	34	26
≥Rata-rata (Perusahaan)	16	24
Tertinggi	23,565730	5,028116
Terendah	-2,661876	-8,670800

Sumber: Lampiran III

jangka panjang pada tahun 2001 sebesar -9,80% lebih kecil dibanding penurunan nilai pasar ekuitas sebesar -24,52% pada tahun yang sama.

Rasio tertinggi pada tahun 2000 terdapat pada PT. Semen Gresik (Persero) Tbk. (SMGR) yaitu sebesar 2.356,57% dan di 2001 terdapat pada PT. Davomas Abadi Tbk (DAVO) yaitu sebesar 502,81%, sementara rasio terendah pada tahun 2000 terdapat pada PT. Kedawung Setia Industrial Tbk. (KDSI) yaitu sebesar -266,19% dan di tahun 2001 terdapat pada PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk. (SSTM) yaitu sebesar -867,08%.

8. Perubahan Rasio *Financial Leverage*

Perubahan rasio *financial leverage* yang dimaksudkan adalah selisih rasio *financial leverage* tahun tertentu (t) relatif terhadap rasio *financial leverage* tahun sebelumnya (t-1). Tabel 5.10 (kolom 2) memperlihatkan bahwa rata-rata perubahan *total debt to total assets ratio* dari tahun 2000 ke 2001 sebesar -0,19%.

Tabel 5.10

Deskripsi Rata-Rata, Tertinggi dan Terendah Perubahan Rasio
Financial Leverage Perusahaan Sampel, 2000 ke 2001

Keterangan	$\Delta(TD/TA)$	$\Delta(TD/MVOE)$	$\Delta[(TD/(TD+MVOE))]$
Rata-rata	-0,001935	0,739183	-0,375671
\leq Rata-rata (Perusahaan)	31	38	33
\geq Rata-rata (Perusahaan)	29	22	27
Tertinggi	0,463471	3,002308	3,798095
Terendah	-0,675686	-0,932260	-7,612610

Sumber: Lampiran IV

Perubahan rasio ini bertanda negatif yang menunjukkan terjadi penurunan *total debt to total assets ratio* pada tahun 2001 dibanding tahun 2000. Namun perubahan ini sangat kecil sekali, sehingga dapat mengakibatkan tidak memperoleh respon yang berarti dari pasar. Perubahan rasio tertinggi terdapat pada PT. Ultra Jaya Tbk. (ULTJ) yaitu sebesar 46,35% dan perubahan terendah terdapat pada PT. Sorini Corporation Tbk. (SOBI) yakni sebesar -67,57%.

Dari tabel 5.10 (kolom 3) diatas dapat dilihat bahwa rata-rata perubahan *total debt to market value of equity ratio*, sebesar 73,92%. Perubahan rasio tertinggi dimiliki oleh PT. SMART C. Tbk. yakni sebesar 300,23% dan terendah dimiliki oleh PT. Semen Cibinong Tbk. (SMCB) yaitu -93,23%. Perubahan rasio struktur keuangan diatas menunjukkan tanda positif yang berarti bahwa rata-rata penggunaan total hutang selama 2000 dan 2001 lebih besar dibanding rata-rata nilai pasar ekuitas pada tahun yang sama. Meskipun penggunaan rata-rata total hutang dan rata-rata nilai pasar ekuitas sama-sama menurun, akan tetapi proporsi penurunan rata-rata total hutang (-2,35%) lebih kecil dibanding penurunan rata-rata nilai pasar ekuitas (-24,52%).

Dalam tabel 5.10 (kolom 4) menunjukkan rata-rata perubahan *long-term debt to (long term debt – market value of equity) ratio* bertanda negatif sebesar -37,57%. Rasio tertinggi terdapat pada PT. Trias Sentosa Tbk. (TRST) yaitu 379,81% sedangkan rasio terendah dimiliki oleh PT. Langgeng Makmur Plastic Tbk. (LMPI) yakni sebesar -761,26%. Perubahan *long-term debt to (long-term debt – market value of equity) ratio* ternyata bertanda negatif disebabkan karena secara proporsional

penurunan rata-rata *market value of equity* (-24,52%) lebih besar dibanding penurunan rata-rata *long-term debt* (-9,80%) walaupun kedua variabel tersebut sama-sama turun.

5.1.2 Pendapatan Saham

Pendapatan saham yang relevan untuk dikemukakan pada bagian ini adalah pendapatan saham abnormal (*abnormal return*) dan akumulasi pendapatan saham abnormal (*cummulative abnormal return*) selama periode jendela yaitu mulai dari hari -5 sampai dengan hari +5.

1. Pendapatan Saham Abnormal

Data pada tabel 5.11 memperlihatkan bahwa pendapatan saham abnormal (*abnormal return*) perusahaan sampel selama periode jendela (-5 s/d +5) bervariasi antara -49,94% dan 63,56%. Rata-rata pendapatan saham abnormal tersebut mengindikasikan bahwa para investor mengalami sedikit kerugian lebih dari keadaan normal dalam berinvestasi saham, yaitu sebesar -0,23% pada hari -5 atau (H-5), -0,24% (H-4), -0,42% (H-2), -0,43% (H+1), -0,04% (H+2) dan -1,64% (H+5) selama dalam periode jendela tersebut.

Untuk hari-hari lainnya para investor masih memperoleh keuntungan lebih dari keadaan normal dalam investasi sahamnya, walaupun keuntungan tersebut hanya sedikit sekali, yaitu sebesar 0,63% pada hari -3 atau (H-3), 0,46% (H-1), 0,27% (H0), 0,31% (H+3) dan 1,62% (H+4).

Tabel 5.11

Deskripsi Rata-rata, Tertinggi dan Terendah *Abnormal Return* (AR)
Selama Periode Jendela (-5 s/d +5) Perusahaan Sampel, 2002

AR Hari	Rata-rata	> Rata-rata (Perusahaan)	< Rata-rata (Perusahaan)	Tertinggi	Terendah
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
-5	-0,002278	26	24	0,125024	-0,21708
-4	-0,002405	26	24	0,150856	-0,26057
-3	0,006347	17	33	0,200880	-0,13845
-2	-0,004201	23	27	0,110480	-0,14061
-1	0,004629	20	30	0,246235	-0,13583
0	0,002687	20	30	0,197130	-0,13520
1	-0,004301	24	26	0,166150	-0,11485
2	-0,000390	20	30	0,281828	-0,11593
3	0,003059	23	27	0,137193	-0,49941
4	0,016151	15	35	0,635591	-0,15407
5	-0,016388	30	20	0,131387	-0,13390

Sumber: Diolah dari lampiran VII

2. Akumulasi Pendapatan Saham Abnormal

Tabel 5.12 dibawah memperlihatkan bahwa rata-rata akumulasi pendapatan saham abnormal (*cummulative abnormal return*) selama periode peristiwa bervariasi antara -49,54% (CAR terendah) sampai dengan 50,02% (CAR tertinggi). Rata-rata akumulasi kerugian yang dialami pemodal yaitu sebesar -0,64% pada H-4 dan turun menjadi -0,26% pada H-2. Untuk hari-hari lainnya dalam periode jendela, akumulasi keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebesar 0,06% pada H-5 dan turun menjadi 0,03% pada H-3.

Tabel 5.12

Deskripsi Rata-Rata, Tertinggi dan Terendah *Cummulative Abnormal Return* (CAR) Selama Periode Jendela (-5 s/d +5) Perusahaan Sampel, 2002

CAR Hari	Rata-rata	> Rata-rata (Perusahaan)	≤ Rata-rata (Perusahaan)	Tertinggi	Terendah
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
-5	0,000631	24	26	0,125024	-0,21708
-4	-0,006359	26	24	0,205735	-0,14818
-3	0,000301	24	26	0,212781	-0,28163
-2	-0,002554	24	26	0,174500	-0,30172
-1	0,001467	21	29	0,266809	-0,31259
0	0,004197	20	30	0,351143	-0,32868
1	0,000600	28	22	0,275321	0,35174
2	0,003708	23	27	0,378932	-0,34317
3	0,008050	22	28	0,500173	-0,49544
4	0,025126	21	29	0,429783	-0,48527
5	0,004400	23	27	0,306113	-0,35388

Sumber: Lampiran VIII

Selanjutnya mulai hari/tanggal pengumuman laporan keuangan (H0) sampai dengan H+5, para pemodal memperoleh akumulasi keuntungan berturut-turut sebesar 0,42% (H0), 0,06% (H+1), 0,37% (H+2), 0,81% (H+3), 2,51% (H+4), 0,44% (H+5). *Cummulative abnormal return* (CAR) = 0,42% menunjukkan akumulasi keuntungan yang diperoleh pemodal jika dia mempertahankan sahamnya hingga pada saat pengumuman laporan keuangan. Demikian pula dengan CAR = 0,44% yang berarti akumulasi keuntungan yang diperoleh investor apabila dia mempertahankan sahamnya sampai dengan hari akhir dalam periode jendela.

5.2 Analisis Penelitian

Dalam sub bab ini dilakukan analisis data untuk membuktikan apakah hipotesis yang diajukan dimuka dapat diterima ataupun ditolak. Model analisis yang digunakan adalah regresi sederhana untuk permasalahan pertama dan uji perbedaan rata-rata untuk permasalahan kedua.

Hasil analisis akan diuraikan pada bagian ini juga, sedangkan hasil perhitungan secara rinci dengan menggunakan komputasi Program SPSS dan TSP dimuat dalam lampiran VI (SPSS model pasar), lampiran IX (TSP model CAR), dan lampiran X (SPSS uji beda).

5.2.1 Pengaruh Perubahan Rasio *Financial Leverage* Terhadap *Cummulative Abnormal Return*

Tabel 5.13 merupakan hasil analisis pengaruh perubahan *financial leverage* terhadap *cummulative abnormal return*, dengan koefisien regresi masing-masing bertanda negatif. Hasil pengujian pengaruh dimaksud menunjukkan bahwa semua nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel pada tingkat keyakinan 95%, yang beraerti H_0 diterima. Koefisien determinasi (R^2) yang sangat kecil menunjukkan bahwa sumbangan masing-masing variabel independen terhadap variasi variabel dependen sangat rendah. Hal ini berarti bahwa ketiga perubahan rasio *financial leverage* tersebut tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cummulative abnormal return*.

Tabel 5.13
Ringkasan Hasil Analisis Regresi Sederhana
Fungsi *Cummulative Abnormal Return*

Nomor	Variabel Independen	Koefisien	t-hitung	t-tabel ($\alpha = 5\%$)	R ²
1	Intercept	0.0043	0.2176	$\pm 2,021$	0.0123
	ΔFL_1	-0.0692	-0.7756		
2	Intercept	0.0243	0.9711	$\pm 2,021$	0.0321
	ΔFL_2	-0.0269	-1.2622		
3	Intercept	0.0026	0.1286	$\pm 2,021$	0.0032
	ΔFL_3	-0.0048	-0.3925		

Sumber: Lampiran IX

5.2.2 Perbandingan *Cummulative Abnormal Return* Atas Dasar Arah Perubahan Rasio *Financial Leverage*

Pada analisis ini dilakukan perbandingan perbedaan antara CAR kelompok perusahaan yang perubahan rasio *financial leverage*-nya naik dengan CAR kelompok perusahaan yang perubahan rasio *financial leverage*-nya turun. Untuk melihat perbandingan perbedaan dimaksud, maka perlu dilakukan pengujian terhadap perbedaan rata-rata kedua CAR tersebut. Pengujian terhadap perbedaan rata-rata dilakukan mengingat dua populasi mungkin saja memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Melalui pengujian ini akan dapat diketahui apakah perbedaan itu memang berbeda secara signifikan ataukah tidak.

1. Perbandingan *Cummulative Abnormal Return* Atas Dasar Arah Perubahan *Total Debt To Total Assets Ratio* (ΔFL_1)

Hasil pengujian dalam tabel 5.14 memperlihatkan bahwa rata-rata *cumulative abnormal return* (CAR) kelompok perusahaan yang perubahan *total debt to total*

assets ratio (ΔFL_1) nya naik mempunyai perbedaan yang tidak signifikan dengan rata-rata CAR kelompok perusahaan yang *total debt to total assets ratio* (ΔFL_1) nya turun pada $\alpha = 5\%$, mulai hari -5 sampai dengan hari +5. Dengan kata lain, rata-rata CAR untuk kedua kelompok naik dan turun tersebut dianggap mempunyai perbedaan yang sama, meskipun ada perbedaan tetapi perbedaan yang tidak signifikan. Untuk jelasnya keadaan *cummulative abnormal return* atas dasar arah dari perubahan rasio utang dapat dilihat dari gambar 5.1 (grafik data CAR dalam periode uji -5 s/d +5).

Tabel 5.14

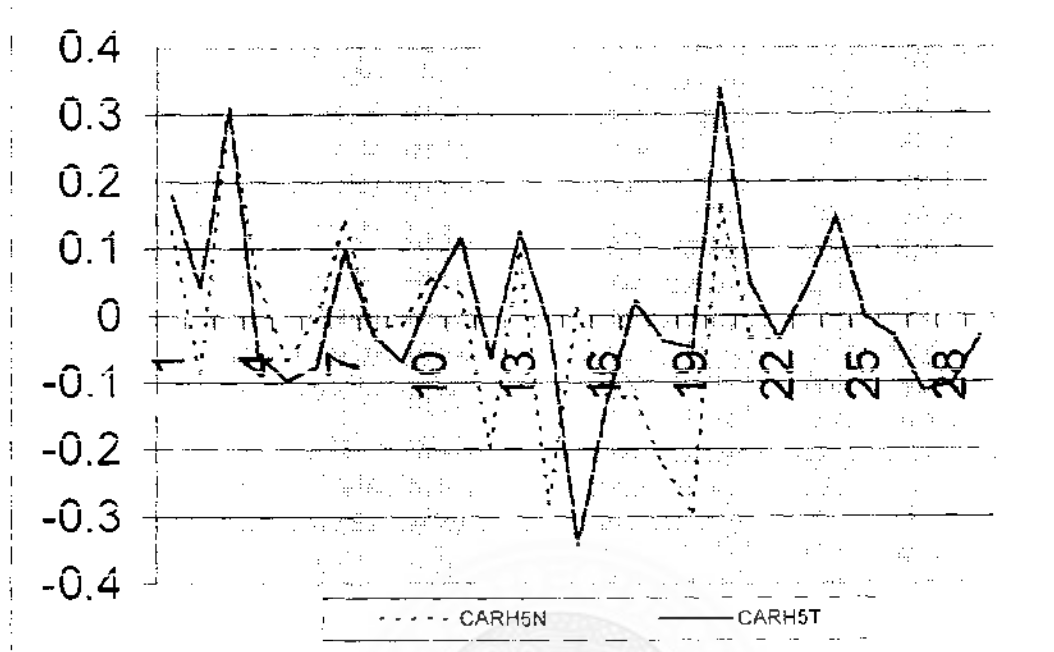
Ringkasan Hasil Pengujian Perbedaan Rata-rata *Cummulative Abnormal Return* (CAR) Kelompok Perusahaan Atas Dasar Arah Perubahan *Total Debt to Total Assets Ratio* (ΔFL_1)

CAR Hari	Rata-rata CAR Kelompok ΔFL_1 Naik	Rata-rata CAR Kelompok ΔFL_1 Turun	Perbedaan Rata-rata CAR	Std. Error	t-hitung	t-tabel ($\alpha = 5\%$)
-5	0.0089	-0.0108	0.0197	0.0170	1.158	$\pm 2,021$
-4	-0.0042	-0.0093	0.0051	0.2049	0.246	$\pm 2,021$
-3	0.0123	-0.162	0.0285	0.0240	1.187	$\pm 2,021$
-2	0.0072	-0.0161	0.0233	0.0284	0.820	$\pm 2,021$
-1	0.0039	-0.0019	0.0059	0.0333	0.176	$\pm 2,021$
0	0.0094	-0.0029	0.0123	0.0337	0.365	$\pm 2,021$
1	0.0023	-0.0018	0.0041	0.0334	0.124	$\pm 2,021$
2	0.0036	0.0038	-0.0002	0.0376	-0.005	$\pm 2,021$
3	0.0093	0.0063	0.0031	0.0454	0.068	$\pm 2,021$
4	0.0135	0.0412	-0.0277	0.0420	-0.659	$\pm 2,021$
5	-0.2133	0.0399	-0.0613	0.0390	-1.571	$\pm 2,021$

Sumber: Lampiran X

Data CAR pada periode tersebut adalah penjumlahan semua *abnormal return* dalam periode jendela, baik untuk kelompok perusahaan dengan *financial leverage* naik maupun kelompok perusahaan dengan *financial leverage* turun.

Dalam gambar tersebut nampak bahwa CAR kelompok perusahaan dengan ΔFL_1 naik (29 perusahaan) pada dasarnya menunjukkan arah yang sama dengan CAR kelompok perusahaan dengan ΔFL_1 turun (21 perusahaan). Dikatakan demikian, sebab bila garis *trend*-nya tidak searah berarti CAR untuk kedua kelompok tersebut mempunyai perbedaan rata-rata yang signifikan dengan nilai *t*-hitung lebih besar dari *t*-tabel (H_0 ditolak), sementara hasil pengujian tidak ada satupun perbedaan rata-rata yang signifikan pada $\alpha_{0,025}$ (untuk pengujian dua arah). Walaupun demikian, CAR yang diperoleh baik pada kelompok ΔFL_1 naik maupun kelompok ΔFL_1 turun bervariasi antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya bahkan ada CAR yang positif dan ada CAR yang negatif. Demikian pula untuk CAR pada hari-hari lain dalam periode jendela, dapat diduga mempunyai pola yang searah dengan CAR yang berada pada hari +5. Keadaan ini mengindikasikan bahwa semua CAR untuk kelompok ΔFL_1 naik tidak berbeda secara nyata dengan semua CAR untuk kelompok ΔFL_1 turun selama periode tersebut. Meskipun kedua CAR itu menunjukkan arah yang sama, akan tetapi terjadi fluktuasi di sepanjang garis origin seperti nampak pada grafik dibawah ini.



Gambar 5.1 CAR Kelompok Perusahaan Dengan ΔFL_1 Naik dan CAR Kelompok Perusahaan Dengan ΔFL_1 Turun

2. Perbandingan *Cummulative Abnormal Return* Atas Dasar Arah Perubahan *Total Debt To Market Value Of Equity Ratio* (ΔFL_2)

Hasil pengujian pada tabel 5.15 memperlihatkan bahwa selama periode jendela (-5 s/d +5), rata-rata CAR kelompok perusahaan yang memiliki perubahan *total debt to market value of equity ratio* (ΔFL_2) naik mempunyai perbedaan yang tidak signifikan dengan rata-rata CAR kelompok perusahaan yang memiliki *total debt to market value of equity ratio* turun. Hal ini dikarenakan semua t-hitung yang diperoleh lebih kecil dari t-tabel pada $\alpha = 5\%$. Dengan kata lain, CAR kelompok perusahaan yang perubahan struktur keuangannya naik dianggap sama dengan CAR kelompok perusahaan yang perubahan struktur keuangannya turun, walaupun ada perbedaan namun perbedaan tersebut tidak signifikan.

Tabel 5.15

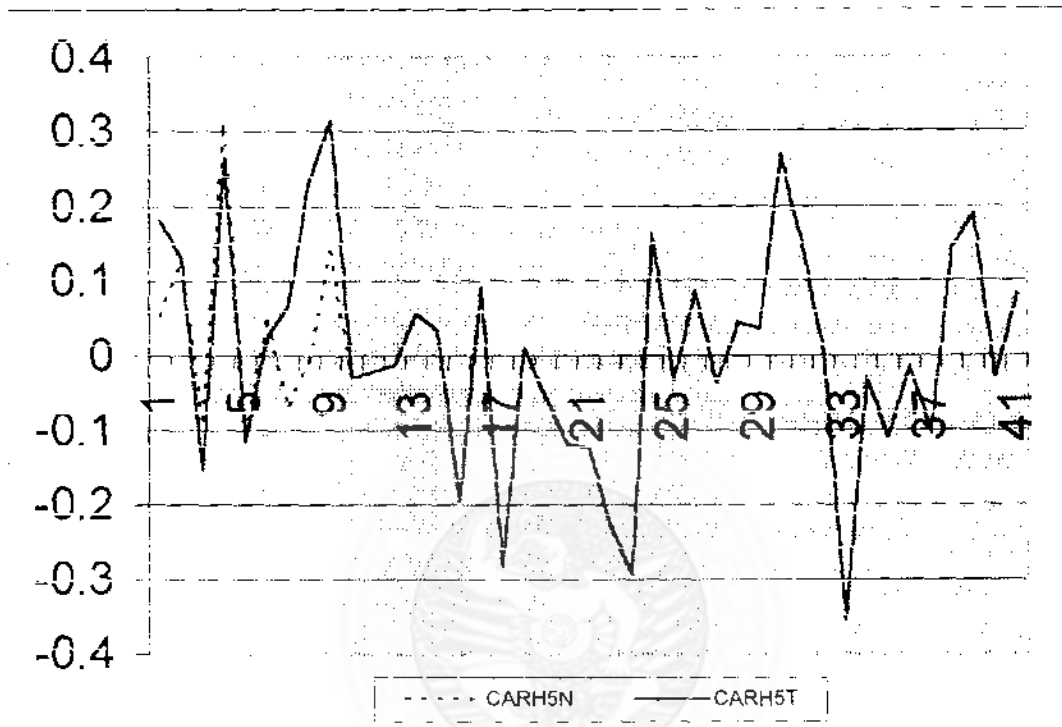
Ringkasan Hasil Pengujian Perbedaan Rata-rata *Cummulative Abnormal Return* (CAR) Kelompok Perusahaan Atas Dasar Arah Perubahan *Total Debt to Market Value of Equity Ratio* (ΔFL_2)

CAR Hari	Rata-rata CAR Kelompok ΔFL_2 Naik	Rata-rata CAR Kelompok ΔFL_2 Turun	Perbedaan Rata-rata CAR	Std. Error	t-hitung	t-tabel ($\alpha = 5\%$)
-5	0.0072	-0.0293	0.0365	0.0215	1.695	$\pm 2,021$
-4	-0.0020	-0.2635	0.0244	0.0261	0.934	$\pm 2,021$
-3	0.0041	-0.0170	0.0210	0.0312	0.675	$\pm 2,021$
-2	-0.0001	-0.0139	0.0138	0.0367	0.376	$\pm 2,021$
-1	-0.0033	0.0231	-0.0264	0.0426	-0.619	$\pm 2,021$
0	0.0073	-0.0101	0.0174	0.0433	0.403	$\pm 2,021$
1	-0.0021	0.0131	-0.0152	0.0428	-0.356	$\pm 2,021$
2	0.0022	0.0106	-0.0084	0.0483	-0.175	$\pm 2,021$
3	0.0107	-0.0042	0.0149	0.0583	0.256	$\pm 2,021$
4	0.0156	0.0687	-0.0531	0.0537	-0.989	$\pm 2,021$
5	-0.0078	0.0601	-0.0680	0.0504	-1.348	$\pm 2,021$

Sumber: Lampiran X

Sebagai ilustrasi keadaan data CAR atas dasar arah dari perubahan struktur keuangan dapat diikuti dalam gambar 5.2 (grafik data CAR dalam periode uji -5 s/d +5). Pada gambar tersebut terlihat bahwa CAR kelompok perusahaan dengan perubahan struktur keuangan (ΔFL_2) naik (41 perusahaan) memiliki arah yang relatif sama dengan CAR kelompok perusahaan dengan perubahan struktur keuangan (ΔFL_2) turun (9 perusahaan). Kenyataan ini mengindikasikan bahwa kedua CAR untuk kelompok ΔFL_2 (naik dan turun) tersebut tidak berbeda secara signifikan. Walaupun ada perbedaan, tetapi perbedaan yang tidak signifikan. Demikian pula

untuk CAR pada hari-hari lainnya dapat dipastikan memiliki arah yang tidak jauh berbeda dengan CAR yang berada pada hari +5.



Gambar 5.2 CAR Kelompok Perusahaan Dengan ΔFL_2 Naik dan CAR Kelompok Perusahaan Dengan ΔFL_2 Turun

3. Perbandingan *Cummulative Abnormal Return* Atas Dasar Arah Perubahan *Long-Term Debt To (Long Term Debt - Market Value Of Equity) Ratio* (ΔFL_3)

Hasil pengujian pada persamaan tabel 5.16 menunjukkan bahwa selama periode jendela mulai dari H-5 sampai dengan H+5, rata-rata CAR kelompok perusahaan yang perubahan *long-term debt to (long term debt - market value of equity) ratio* (ΔFL_3) naik mempunyai perbedaan yang tidak signifikan dengan CAR kelompok perusahaan yang perubahan *long-term debt to (long term debt - market value of equity) ratio* (ΔFL_3) turun, karena semua t-hitung yang ada lebih kecil dari t-tabel.

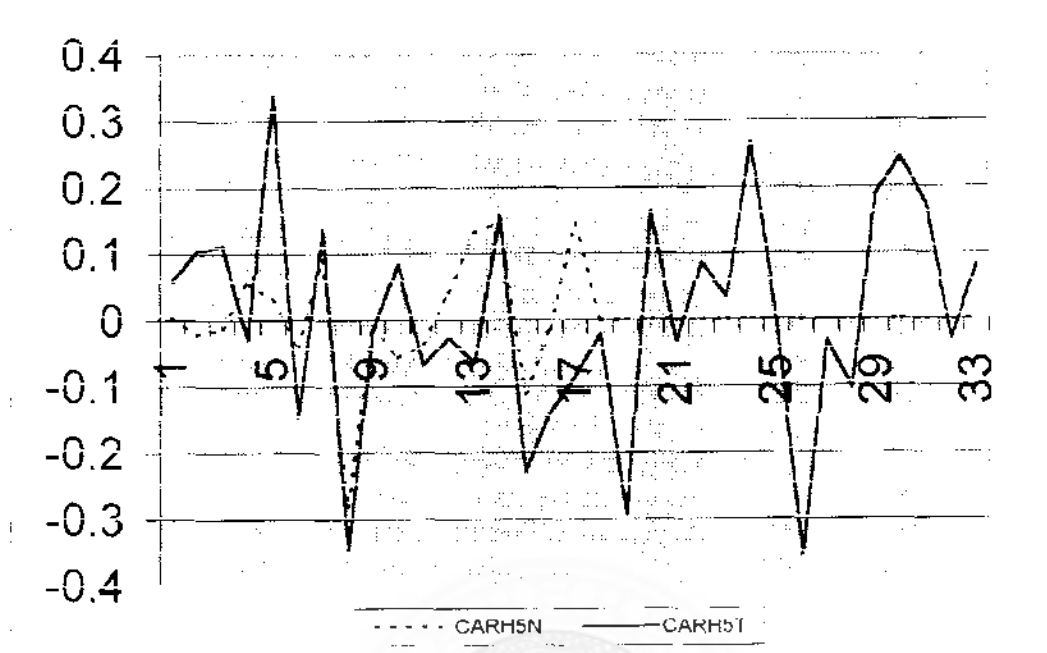
Tabel 5.16

Ringkasan Hasil Pengujian Perbedaan Rata-rata *Cummulative Abnormal Return* (CAR) Kelompok Perusahaan Atas Dasar Arah Perubahan *Long-Term Debt to (Long-Term Debt - Market Value of Equity) Ratio* (ΔFL_3)

CAR Hari	Rata-rata CAR Kelompok ΔFL_3 Naik	Rata-rata CAR Kelompok ΔFL_3 Turun	Perbedaan Rata-rata CAR	Std. Error	t-hitung	t-tabel ($\alpha = 5\%$)
-5	-0.0142	0.0082	-0.0224	0.0177	-1.267	$\pm 2,021$
-4	-0.0092	-0.0049	-0.0044	0.0214	-0.205	$\pm 2,021$
-3	-0.0034	0.0022	-0.0056	0.0254	-0.220	$\pm 2,021$
-2	-0.0051	-0.0013	-0.0038	0.0298	-0.128	$\pm 2,021$
-1	0.0041	0.0001	0.0039	0.0347	0.113	$\pm 2,021$
0	-0.0046	0.0087	-0.0133	0.0351	-0.379	$\pm 2,021$
1	-0.0023	0.0021	-0.0043	0.0348	-0.124	$\pm 2,021$
2	-0.0135	0.0126	-0.0261	0.0390	-0.669	$\pm 2,021$
3	-0.0362	0.0309	-0.0671	0.0463	-1.450	$\pm 2,021$
4	0.0153	0.0302	-0.0150	0.0439	-0.340	$\pm 2,021$
5	0.0039	0.0047	-0.0008	0.0417	-0.019	$\pm 2,021$

Sumber: Lampiran X

Tanda dari perbedaan rata-rata tersebut hampir semuanya negatif, kecuali pada hari -1 (H-1) yang bertanda positif. Tanda negatif ini berarti bahwa CAR kelompok perusahaan dengan ΔFL_3 -naik lebih kecil dari CAR kelompok perusahaan yang ΔFL_3 -nya turun.



Gambar 5.3 CAR Kelompok Perusahaan Dengan ΔFL_3 Naik dan CAR Kelompok Perusahaan Dengan ΔFL_3 Turun

Gambar 5.3 (grafik data CAR dalam periode uji hari -5 s/d hari +5), memperlihatkan bahwa CAR kelompok perusahaan dengan ΔFL_3 naik (17 perusahaan) mempunyai arah yang cenderung sama dengan CAR kelompok perusahaan dengan ΔFL_3 turun (33 perusahaan). Demikian pula dengan CAR untuk hari-hari lain dalam periode jendela, dapat diduga mempunyai fluktuasi yang searah dengan CAR pada hari -5. Karena jika fluktuasinya berbeda cukup menyolok, maka nilai perbedaan rata-ratanya pasti signifikan dengan nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel. Ini berarti bahwa variabel ΔFL_3 tidak berhasil menjelaskan variasi yang terjadi pada CAR perusahaan sampel.

Cummulative abnormal return (CAR) tertinggi untuk kelompok ΔFL naik sebesar 30,61% terdapat pada PT. Mulia Industrindo Tbk (MLIA). Perusahaan ini

mengumumkan laporan keuangannya pada tanggal 9 April 2002. Dalam menghadapi kondisi ekonomi krisis, perusahaan ini tetap fokus pada bisnis intinya dan akan terus berupaya untuk meningkatkan penjualan, melakukan negosiasi penyelesaian utang perusahaan serta menerapkan manajemen keuangan yang lebih berhati-hati untuk mengantisipasi dampak buruk yang mungkin timbul dari kondisi ekonomi. Berita positif mengenai akumulasi pendapatan saham tertinggi yang diperoleh investor MLIA ini memberikan dampak pada peningkatan harga saham-saham lainnya, sehingga IHSG pada tanggal 9 April 2002 mengalami kenaikan sebesar 520,001 dibanding hari sebelumnya. Secara sepintas kenaikan CAR-MLIA ini mempunyai dampak terhadap kenaikan CAR pada emiten lain yang mempublikasikan laporan keuangannya di sekitar bulan April 2002, antara lain: PT. Semen Gresik Persero Tbk memiliki CAR positif sebesar 12,69%, PT. Indal Aluminium Industry PT. Budi Acid Jaya Tbk (13,91%), PT. Mayora Indah Tbk (26,83%), PT. Siantar Top Tbk (14,66%), PT. Dankos Laboratories Tbk (14,49%), PT. Kalbe Farma Tbk (18,8%), PT. Tempo Scan Pacific Tbk (24,45%), PT. Mustika Ratu Tbk (17,48%),

Cummulative Abnormal Return (CAR) tertinggi untuk kelompok ΔFL turun terdapat pada PT. Suba Indah Tbk (SUBA) sebesar -32,87%. Salah satu peristiwa penting setelah tanggal neraca perusahaan ini yaitu pada bulan Januari 2002, sesuai jadwal penarikan fasilitas kredit investasi dari Bank Mandiri. Perusahaan melakukan penarikan sisa fasilitas kredit sebesar Rp 34.434.698.000,- sehingga jumlah fasilitas kredit investasi yang dipergunakan sudah mencapai maksimum pinjaman.



BAB VI

PEMBAHASAN

BAB VI

PEMBAHASAN

Bab ini merupakan pembahasan hasil penelitian yang telah dipaparkan dalam Bab sebelumnya. Tahapan pembahasan dimulai dari pengaruh perubahan rasio *financial leverage* terhadap *cummulative abnormal return* dan dilanjutkan dengan pembahasan mengenai perbedaan *cummulative abnormal return* berdasarkan arah dari perubahan rasio *financial leverage*.

6.1 Pengaruh Perubahan *Financial Leverage* Terhadap *Cummulative Abnormal Return*

Berdasarkan hasil analisis regresi linier sederhana dalam tabel 5.13 telah diketahui bahwa perubahan rasio *financial leverage* (ΔFL) baik perubahan *total debt to total assets ratio* (ΔFL_1), perubahan *total debt to market value of equity ratio* (ΔFL_2) maupun perubahan *long-term debt to (long-term debt market value of equity) ratio* (ΔFL_3) ternyata tidak ada satupun dari ketiga variabel tersebut mempunyai pengaruh signifikan terhadap *cummulative abnormal return* (CAR) pada taraf kepercayaan 95%. Dengan kata lain, hasil penelitian ini telah gagal menolak hipotesis nol. Hal ini berarti besar kecil variabel ΔFL tidak mampu menjelaskan variasi variabel CAR. Kenyataan ini mengindikasikan bahwa laporan keuangan emiten pada tahun 2000 dan 2001 yang dipublikasikan pada tahun 2002 tidak berhasil membawa informasi tentang perubahan *financial leverage*, dan oleh karenanya tidak berpengaruh terhadap *cummulative abnormal return* yang terjadi di sekitar tanggal pengumuman laporan keuangan. Lemahnya berpengaruhnya perubahan *financial*

leverage terhadap *cummulative abnormal return* tersebut dapat disebabkan oleh beberapa hal, antara lain sebagai berikut:

1. Karena rasio *financial leverage* yang digunakan dalam penelitian ini berbeda dengan rasio *financial leverage* yang lazim dipakai oleh kebanyakan investor sebagaimana sering terlihat di bagian bawah laporan keuangan perusahaan emiten seperti dalam Ringkasan Laporan Keuangan, buku *Indonesian Capital Market Directory*, dan buku-buku praktisi lainnya. Perbedaan rasio dimaksud terutama untuk rasio FL_2 dan rasio FL_3 . Dalam perhitungan rasio FL_2 menggunakan nilai pasar ekuitas sebagai penyebut (*denominator*), sedangkan *denominator* yang biasa dipakai investor adalah total ekuitas yang tertera di neraca (nilai buku). Untuk rasio FL_3 rumus yang sering diperlihatkan adalah Utang Jangka Panjang/Modal Sendiri.
2. Pada waktu laporan keuangan diumumkan biasanya perhatian investor pada saat itu tertuju pada laporan keuangan tersebut, banyak rasio keuangan yang diperhatikan oleh investor untuk menilai kinerja emiten sebelum memutuskan untuk berinvestasi saham, antara lain: *earning per share* (EPS), *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *net profit margin* (NPM), *operating profit margin* (OPM), *current ratio* (CR), dan *Price Eaning Ratio* (PER). Hal ini berarti bahwa variasi yang terjadi pada *cummulative abnormal return* selama periode jendela tersebut adalah akibat dari adanya respon investor terhadap rasio-rasio keuangan emiten yang bukan berasal dari perubahan *financial leverage*. Misalnya CAR tertinggi yang terjadi pada PT. Mulia Industrindo Tbk (MLIA) pada hari +5

disebabkan oleh investor percaya pada perusahaan tersebut, karena memiliki kemampuan yang cukup tinggi untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar atau CR-nya tinggi. Dengan demikian, meskipun perubahan *financial leverage*-nya naik yang berarti ada penambahan penggunaan utang, tetapi perusahaan itu mampu mengelola utang dengan baik sehingga dapat menghasilkan keuntungan operasi terhadap total penjualan (OPM) dan mampu menghasilkan keuntungan bersih yang tersedia bagi pemilik modal sendiri (ROE). Dengan kata lain, OPM dan ROE-nya positif.

3. Karena data ΔFL yang digunakan sebagai variabel independen dalam penelitian ini adalah data tahun lalu (perubahan dari tahun 2000 ke tahun 2001), sementara CAR-nya tahun 2002. Jika dikaitkan dengan kondisi ekonomi, kebanyakan investor di Indonesia pada masa krisis lebih banyak bertransaksi saham dalam jangka pendek (spekulasi) dengan sistem "*one day trading*" (pagi beli, sore jual atau sebaliknya), sehingga mereka lebih memusatkan perhatiannya pada fenomena yang terjadi di sekitar periode peristiwa dibanding memperhatikan perubahan *financial leverage*. Fenomena faktor fundamental yang diperkirakan mendukung variasi akumulasi pendapatan saham abnormal selama periode jendela, antara lain:

- a. **Suku Bunga.** Fluktuasi suku bunga dapat berpengaruh terhadap akumulasi pendapatan saham abnormal. Suku bunga yang tinggi merupakan isyarat buruk bagi pasar modal, karena dengan suku bunga yang tinggi akan mengakibatkan investor lebih tertarik untuk menginvestasikan dananya di

bank, dengan perhitungan akan memberikan return yang tinggi dengan tingkat risiko yang relatif lebih rendah, dibandingkan jika investor menginvestasikan dananya di pasar modal. Karenanya investor akan menjual saham-sahamnya dan dananya kemudian akan ditempatkan di bank. Penjualan saham secara serentak ini akan berdampak pada penurunan harga saham. Selain itu suku bunga yang tinggi juga berdampak pada debitur. Bank tidak mau rugi. Jika mereka memberikan bunga yang tinggi untuk mereka yang menyimpan uangnya maka bank akan menuntut bunga yang lebih tinggi lagi bagi mereka yang meminjam dana dari bank. Karena hampir semua perusahaan besar, termasuk yang mencatatkan sahamnya di bursa juga menikmati pinjaman bank, otomatis mereka terkena dampak dari kenaikan bunga pinjaman. Ini artinya penambahan pengeluaran perusahaan (utang). Kalau pos utang bertambah maka dampaknya adalah pengurangan pos laba bersih yang akhirnya berdampak pada dividen. Jika hal ini terjadi maka kondisi fundamental emiten tersebut akan kurang menguntungkan. Akhirnya akan banyak investor yang melepas sahamnya dan terjadilah penurunan harga.

- b. **Kurs Valuta Asing.** Posisi valuta asing khususnya dolar Amerika Serikat dalam masa krisis moneter sangat perlu diperhatikan. Ketika suku bunga dolar naik, para investor, terutama investor asing akan berbondong-bondong menjual sahamnya untuk ditempatkan di bank dalam bentuk dolar. Otomatis harga saham menjadi turun. Selain itu, karena suku bunga mata uang dolar mengalami kenaikan maka Bank Sentral Indonesia (BI) akan segera ikut

menaikkan suku bunganya. Tujuannya agar jangan sampai orang lebih suka memegang dolar daripada rupiah. Kenaikan suku bunga ini akan membuat banyak orang menjual sahamnya guna ditempatkan di bank. Bukan cuma karena *rate of return* investasi di bank lebih tinggi tetapi juga karena ancaman menggelembungnya utang dolar sebagian perusahaan. Dengan demikian, faktor valuta asing memiliki *double effect* terhadap perubahan harga saham.

- c. **Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).** Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencerminkan kondisi keseluruhan transaksi bursa saham yang terjadi. Dengan kata lain IHSG merupakan tolok ukur kondisi perekonomian dan investasi di Indonesia. Kenaikan IHSG menandakan kondisi investasi dan perekonomian di Indonesia dalam keadaan baik/bergairah (*bullish*), sebaliknya jika turun berarti iklim investasi sedang buruk/lesu (*bearish*).

Hasil penelitian ini konsisten dengan studi Kim *et al.* (1992) yang menemukan bahwa rasio *financial leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *cummulative abnormal return*. *Slope* yang bertanda negatif ternyata sama dengan *slope* yang ditemukan dalam studi Kim *et al.*, akan tetapi karena *slope* tersebut tidak signifikan, maka tanda positif itu dapat diabaikan. Hasil penelitian ini tidak mendukung temuan Masulis (1980) yang menyatakan bahwa harga saham menurun dengan penurunan *financial leverage*. Perbedaan hasil penelitian ini dapat disebabkan oleh beberapa hal, antara lain: kondisi ekonomi di tempat penelitian berbeda dengan kondisi ekonomi tempat penelitian Masulis. Penelitian ini dilakukan di Indonesia

pada saat kondisi ekonomi sedang dilanda krisis, sedangkan penelitian Masulis dilakukan di Amerika Serikat, dimana keadaan ekonominya sudah tergolong maju.

Hasil penelitian ini ternyata tidak sesuai dengan teori hutang maksimal (*maximum debt theorem*) sebagaimana dikemukakan oleh Kim *et al.* dalam artikelnya, yang berargumen bahwa harga saham akan meningkat apabila utang meningkat dengan dua alasan: pertama adalah penurunan di dalam biaya modal untuk keuntungan pajak dari bunga obligasi; alasan kedua yaitu suatu tanda (*signal*) bahwa perubahan *financial leverage* akan disampaikan.

6.2 Perbandingan *Cummulative Abnormal Return*

Hasil pengujian perbedaan rata-rata dalam tabel 5.14 s/d tabel 5.16 melaporkan bahwa rata-rata *cumulative abnormal return* (CAR) kelompok perusahaan yang perubahan *financial leverage*-nya naik tidak mempunyai perbedaan yang signifikan dengan rata-rata CAR kelompok perusahaan yang *financial leverage*-nya turun pada $\alpha = 5\%$, mulai hari -5 sampai dengan hari +5 untuk semua rasio. Dengan kata lain, CAR kelompok perusahaan dengan ΔFL naik memiliki arah yang relatif sama dengan CAR kelompok perusahaan dengan ΔFL turun. Jika variasinya berlawanan dan dengan penyimpangan yang cukup besar, maka dapat dipastikan perbedaan CAR kedua kelompok (naik dan turun) tersebut akan nyata.

Hasil ini mengindikasikan bahwa informasi mengenai perubahan *financial leverage* yang dibawa oleh pengumuman laporan keuangan emiten tidak memperoleh respon yang berarti dari investor, mulai hari awal dalam periode jendela (H-5),

sampai dengan hari terakhir dalam periode jendela ($H+5$). Jadi apapun tanda perubahan *financial leverage* tersebut apakah negatif ataupun positif, tidak akan membawa dampak yang berarti bagi perubahan *cummulative abnormal return* (CAR). Kenyataan ini sesuai dengan hasil analisis regresi yang dijelaskan dimuka, dimana perubahan rasio utang tersebut mempunyai pengaruh tidak nyata terhadap *cummulative abnormal return*.

Walaupun kedua CAR tersebut menunjukkan pola yang searah, akan tetapi datanya memperlihatkan variasi yang cukup berarti antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya, atau terjadi fluktuasi di sepanjang garis origin seperti nampak pada gambar 6.1 s/d 6.3 (Bab V). Tidak bermaknanya perbedaan rata-rata *cummulative abnormal return* atas dasar arah perubahan *financial leverage* (ΔFL), disamping telah dikemukakan terdahulu (dalam analisis regresi) mungkin juga dapat disebabkan faktor-faktor non-ekonomi seperti: berita, isu (*rumors*), sentimen pasar dan sebagainya.

1. **Berita (News).** Pergerakan harga saham juga sangat bergantung pada berita yang beredar ditengah masyarakat. Pengaruh berita biasanya cukup lama hingga ada kepastian dan kejelasan mengenai berita tersebut, oleh karenanya mempunyai dampak yang cukup lama terhadap harga saham. Berita dimaksud, antara lain: (a) berita tentang pernyataan tegas aparat keamanan seputar masalah aceh, maluku, pelaku bom, dan lain-lain, (b) berita tentang kasus dugaan penyalahgunaan dana nonbudgeter Bulog sebesar Rp 54,6 miliar. Dengan adanya berita tersebut para

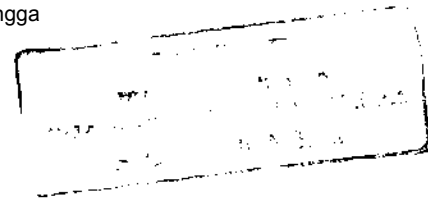
investor bisa memprediksi seberapa kondusif keadaan dalam negeri sehingga kegiatan investasi bisa dilaksanakan.

2. **Isu (*rumors*)**. Pergerakan harga saham di bursa juga tergantung dari *rumors* yang berkembang di masyarakat, antara lain: (a) isu-isu seputar penurunan presiden di tengah jalan, (b) isu mengenai penangkapan Tommy Soeharto, banyak perusahaan yang dimiliki oleh orang yang dianggap kroninya dicabut fasilitasnya dan dijauhi orang, sebaliknya perusahaan lain berkembang karena monopoli atau fasilitas khusus dihapuskan, (c) isu tentang adanya praktek penyalahgunaan kekuasaan melalui kolusi, korupsi dan nepotisme (KKN), (d) isu tentang kenaikan harga BBM, tarif telepon dan listrik, (e) isu tentang adanya pelanggaran kode etik perusahaan seperti praktek peng gorengan saham (*fried stocks*) oleh bandar harga saham, praktek transaksi palsu (*wash sale*), *insider trading*, sentimen individu atau kelompok investor baik yang positif maupun negatif kadangkala tidak terbukti kebenarannya di pasaran, dan sebagainya. Faktor-faktor mana yang memiliki kemampuan besar dalam mempengaruhi fluktuasi harga saham, jawabannya kembali kepada preferensi sikap investor secara pribadi dalam menanggapi risiko.



BAB VII

KESIMPULAN DAN SARAN



BAB VII

KESIMPULAN DAN SARAN

7.1 Kesimpulan

Setelah memperhatikan hasil penelitian dan pembahasan pada Bab VI dimuka serta dikaitkan dengan pengujian hipotesis berdasarkan hasil regresi sederhana dan uji perbedaan rata-rata, maka dapatlah ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara statistik, perubahan rasio *financial leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *cummulative abnormal return* pada taraf signifikansi 95%. Implikasinya bahwa laporan keuangan emiten pada tahun 2000 dan 2001 yang dipublikasikan pada tahun 2002 tidak berhasil membawa informasi tentang perubahan *financial leverage*, dan oleh karenanya tidak berpengaruh terhadap *cummulative abnormal return* yang terjadi di sekitar tanggal pengumuman laporan keuangan.
2. Variasi yang terjadi pada *cummulative abnormal return* kemungkinan disebabkan oleh beberapa hal, antara lain: karena investor di Indonesia pada masa krisis moneter lebih banyak bertransaksi saham dalam jangka pendek, sehingga mereka lebih memperhatikan fenomena yang terjadi disekitar periode peristiwa, dibanding memperhatikan perubahan *financial leverage*. Fenomena faktor fundamental yang mendukung adalah: beberapa rasio keuangan emiten selain perubahan *financial leverage*, faktor suku bunga, kurs valas, dan IHSG. Hasil

penelitian ini konsisten dengan studi Kim *et al.* (1992). Namun tidak mendukung temuan Masulis (1980) dan teori utang maksimal (*maximum debt theorem*).

3. Secara statistik, rata-rata *cummulative abnormal return* kelompok perusahaan yang perubahan *financial leverage*-nya naik mempunyai perbedaan yang tidak signifikan dengan rata-rata *cummulative abnormal return* kelompok perusahaan yang perubahan *financial leverage*-nya turun pada $\alpha_{0,025}$. Kesimpulan ini dapat diterima mengingat variasi data *cummulative abnormal return* baik untuk kelompok positif maupun negatif menunjukkan arah yang relatif sama. Implikasi hasil penelitian bahwa informasi mengenai perubahan rasio *financial leverage* tersebut tidak mendapat respon yang berarti dari investor, mulai H-5, sampai dengan H+5, oleh karenanya tidak mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada *cummulative abnormal return*.
4. Tidak signifikannya perbedaan rata-rata *cummulative abnormal return* (CAR) atas dasar arah dari perubahan *financial leverage* (naik dan turun) tersebut, disamping disebabkan oleh faktor ekonomi sebagaimana telah dikemukakan terdahulu, juga disebabkan oleh faktor non-ekonomi seperti berita dan isu yang beredar ditengah masyarakat.

7.2 Saran

Dengan memperhatikan berbagai kesimpulan diatas maka berikut ini peneliti mencoba memberikan beberapa saran yang perlu dipertimbangkan baik oleh manajemen perusahaan emiten maupun para investor di pasar modal, yaitu:

1. Bagi manajemen perusahaan, seyogyanya mempertimbangkan faktor-faktor lain dalam menentukan keputusan pembelanjaan perusahaannya, antara lain seperti: *earning per share (EPS)*, *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, *net profit margin (NPM)*, *current ratio (CR)* dan *price earning ratio (PER)* dengan tanpa mengabaikan respon investor terhadap perubahan *financial leverage*. Meskipun perubahan *financial leverage* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *cummulative abnormal return*, namun tidak salah jika manajemen perusahaan mempertimbangkan komposisi penggunaan *financial leverage* sebelum memutuskan untuk menambah utang dari pihak luar, lebih-lebih pada masa krisis moneter yang masih berlangsung hingga saat ini.
2. Bagi investor, sebelum menentukan keputusan investasi saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta, disarankan agar tidak hanya mengandalkan faktor fundamental yang dalam hal ini dilihat dari perubahan *financial leverage*, sebaiknya juga investor melakukan analisis teknikal untuk memprediksi pendapatan saham. Dikatakan demikian, sebab pada kondisi ekonomi krisis kebanyakan investor individual di Indonesia bertransaksi dalam jangka pendek, sehingga investor lebih memfokuskan perhatiannya pada fenomena yang terjadi disekitar periode peristiwa dibanding memperhatikan perubahan *financial leverage* dalam menentukan *barometer* dari pergerakan harga saham di bursa.
3. Bagi peneliti lain yang ingin meneliti lebih lanjut tentang pendapatan saham, disarankan agar tidak hanya menggunakan perubahan *financial leverage* sebagai variabel independen tetapi perlu menambah variabel lain lebih relevan agar

mampu menemukan faktor-faktor yang mempunyai pengaruh lebih dominan terhadap *cummulative abnormal return*, mengingat secara empiris *cummulative abnormal return* dipengaruhi oleh berbagai faktor baik faktor ekonomi maupun non ekonomi.





DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR PUSTAKA

- Anonim, 1994. *Manajemen Usahawan Indonesia*, Jurnal No. 05 TH XXIII Mei 1994.
- Anonim, 2000. *Pedoman Penulisan Usulan Penelitian Tesis, Disertasi*, Program Pascasarjana Universitas Airlangga Surabaya.
- Anderson, Arthur dan Prasetyo Utomo, 2000. *Indonesian Capital Market Directory*, Eleventh Edition, ECFIN, Jakarta.
- Arifin, Ali, 2002. *Membaca Saham: Panduan Dasar Seni Berinvestasi dan Teori Permainan Saham, Kapan Sebaliknya Membeli, Kapan Sebaiknya Menjual*, Edisi Pertama, Andi, Yogyakarta.
- Awat, Napa J., 1995. *Metode Statistik dan Ekonometri*, Edisi Pertama, Liberty, Yogyakarta.
- , 1999. *Manajemen Keuangan (Pendekatan Matematis)*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Djarwanto Ps.; Pangertu Subagyo, 1993. *Statistik Induktif*, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.
- Downes, John; Jordan Elliot Goodman, 1999. *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi*, Edisi Ketiga, PT. Alex Media Komputindo Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Francis, Jack Clark, 1991. *Investment: Analysis and Management, Fifth Edition*, McGraw-Hill, Inc. Singapore.
- Hanafi, Mamduh M., 1995. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, UPP AMP-YKPN, Yogyakarta.
- Hin, L. Thian, 2002. *Panduan Berinvestasi Saham*, PT. Alex Media Komputindio, Jakarta.
- Horne, James C.V. dan John M. Wachowicz, JR., 1997. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Buku Satu (Terjemahan), Edisi Kesembilan, Salemba Empat, Jakarta.

- , 1998. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Buku Dua (Terjemahan), Edisi Kesembilan, Salemba Empat, Jakarta.
- Husnan, Suad; Enny Pudjiastuti, 1993. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- , 1994. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto, 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 2, BPFE, Yogyakarta.
- Keown, Arthur J., David F. Scott JR., John D.M., J. William Petty, 1999. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku Satu (Terjemahan), Salemba Empat, Jakarta.
- , 2000. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2 (Terjemahan), Edisi Pertama, Salemba Empat, Jakarta.
- Kim, Il-Woon; Chen, Kung H.; Nance, Jon. 1992. "Information Content of Financial Leverage: an Empirical Study", *Journal of Business & Accounting*, 19(1) January 1992.
- Ming, The Fei, 2002. *Day Trading Valuta Asing: Analisis Fundamental dan Teknikal (Teori dan Aplikasi)*, PT. Alex Media Komputindo Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Molyono, Sri, 2000. *Peramalan Bisnis dan Ekonometrika*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Munawir, S., 2002. *Analisis Informasi Keuangan*, Edisi Pertama, Liberty, Yogyakarta.
- Nurdin, Djayani, 1999. *Risiko Investasi Pada Saham Properti di Bursa Efek Jakarta (Jurnal Manajemen Usahawan Indonesia No. 03/TH. XXVIII Maret 1999)*.
- , 2001. *Dampak Krtisis Moneter Terhadap Pendapatan Saham Industri Makanan dan Minuman (Food and Beverages) Di Bursa Efek Jakarta (Jurnal Manajemen Usahawan Indonesia No. 12/TH. XXX Desember 2001)*
- Riyanto, Bambang, 2001. *Dasar Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.

- Sabardi, Agus, 1995. *Manajemen Keuangan*, Jilid 1, Edisi Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- , 1994. *Manajemen Keuangan*, Jilid 2, Edisi Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Saleh, Samsubar, 1989. *Statistik Terapan Untuk Bisnis dan Ekonomi*, Edisi Pertama, BPFF, Yogyakarta.
- Sawir, Agnes, 2001. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Sinaga, Hotbonar, 1999. *Assets Liability Management Dalam Kaitannya Dengan Struktur Keuangan Perusahaan* (Jurnal Manajemen Usahawan Indonesia No. 03/TH. XXVIII Maret 1999).
- Subekti, Suroso, 2001. *Kiat Bermain Saham*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Tandelilin ED., 1991. *Investasi Manajemen dan Analisis*, P3FB Antar Universitas (Dunia XVII) – PAU Studi Ekonomi Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Tunggal, Amin Widjaja, 1997. *Kamus Manajemen Keuangan dan Akuntansi Perbankan*, Rinca Cipta, Jakarta.
- Usman, Marzuki dan Singgih Riphath dan Syahrir Ika, 1997. *Peluang dan Tantangan Pasar Modal Indonesia Menghadapi Era Perdagangan Bebas*, Institut Bankir Indonesia (Jurnal Keuangan dan Moneter), Jakarta.
- Weston, J. Fred; Thomas E. Copeland, 1995. *Manajemen Keuangan*, Jilid 1 (Terjemahan), Edisi Kesembilan (Edisi Revisi), Binarupa Aksara, Jakarta.
- , 1997. *Manajemen Keuangan*, Jilid 2 (Terjemahan), Edisi Kesembilan, Binarupa Aksara, Jakarta.



LAMPIRAN - LAMPIRAN

LAMPIRAN I

DATA KELOMPOK INDUSTRI, NAMA PERUSAHAAN, KODE NAMA PERUSAHAAN,
TANGGAL GO PUBLIC, FREKUENSI PERDAGANGAN SAHAM DAN JUMLAH HARI
PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN SAMPEL

KELOMPOK INDUSTRI DAN NAMA PERUSAHAAN	Kode	Tanggal Go Public	Freq (x) 2001	Trading Day (hari) 2001
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
BASIC INDUSTRY AND CHEMICALS:				
I. CEMENT				
1.1 Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP	12-09-94	20900	246
1.2 Semen Cibinong	SMCB	01-11-89	10282	183
1.3 Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR	02-06-95	41572	246
II. CERAMICS, GLASS, PORCELAIN				
2.1 Asahimas Flat Glass Co. Ltd. Tbk	AMFG	08-11-95	10276	293
2.2 Intikeramik Alamasri Industri Tbk	IKAI	04-06-97	7376	196
2.3 Mulia Industrindo Tbk	MLIA	17-01-94	12248	245
III. METAL AND ALLIED PRODUCTS				
3.1 Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI	02-01-97	686	92
3.2 Indal Aluminium Industry Tbk	INAI	05-12-94	816	111
3.3 Jakarta Kyoei Steel Works Ltd. Tbk	JKSW	06-08-97	5086	169
3.4 Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO	23-09-95	1607	126
IV. CHEMICALS				
4.1 Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	08-05-95	4863	205
4.2 Intan Wijaya Chemical Industry Tbk	INCI	24-01-94	1562	192
4.3 Sorini Corporation Tbk	SOBI	03-08-92	1029	149
4.4 Asiaplast Industries Tbk	APLI	01-05-00	8261	240
V. PLASTICS AND PACKAGING				
5.1 Berlina Tbk	BRNA	15-11-79	5834	198
5.2 Dynaplast Tbk	DYNA	24-12-91	14697	244
5.3 Igar Jaya Tbk	IGAR	26-05-92	6718	238
5.4 Trias Sentosa Tbk	TRST	12-07-93	5125	240
VI. WOOD INDUSTRIES				
6.1 Daya Sakti Unggul Corporation Tbk	DSUC	25-03-97	517	142
6.2 Sumalindo Lestari Jaya Tbk	SULI	21-03-94	836	145
VII. PULP AND PAPER				
7.1 Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM	04-02-91	66373	209
MISCELLANEOUS INDUSTRY:				
VIII. MACHINERY AND HEAVY EQUIPMENT				
8.1 Komatsu Indonesia Tbk	KOMI	31-10-95	11237	245
IX. AUTOMOTIVE AND COMPONENT				
9.1 Astra International Tbk	ASII	18-12-91	195930	246
9.2 Astra Otoparts Tbk	AUTO	15-06-98	29998	245
9.3 Gajah Tunggal Tbk	GJTL	27-11-90	24801	245
9.4 GT Petrochem Industries Tbk	ADMG	20-12-93	693	127
X. TEXTILE, GARMENT				
10.1 Apac Citra Centertex Tbk	MYTX	02-07-90	2355	182
10.2 Ever Shine Textile Enterprise Tbk	ESTI	13-10-92	5521	245

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
10.3 Hanson Industri Utama Tbk	MYRX	18-06-92	5357	236
10.4 Indo-Rama Syntetics Tbk	INDR	03-11-97	19252	246
10.5 Ricky Putra Gilobelindo Tbk (RICY)	RICY	22-06-98	821	162
10.6 Sunson Textile Manufacturer Tbk	SSTM	20-08-97	1622	169
XI. FOOTWEAR				
11.1 Surya Intrindo Makmur Tbk	SIMM	28-03-00	2776	245
CONSUMER GOODS INDUSTRY:				
XII. FOOD AND BEVERAGES				
12.1 Ades Alfindo P. Tbk.	ADES	13-06-94	22911	241
12.2 Davomas Abadi Tbk	DAVO	22-12-94	4899	152
12.3 Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	14-07-94	75762	246
12.4 Mayora Indah Tbk	MYOR	30-12-92	12682	236
12.5 Siantar Top Tbk	STTP	16-12-96	517	124
12.6 SMART C. Tbk.	SMAR	20-11-92	34839	233
12.7 Suba Indah Tbk.	SUBA	09-12-91	15067	243
12.8 Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	14-02-00	3.933	153
12.9 Ultra Jaya Tbk	ULTJ	03-09-91	21896	222
XIII. TOBACCO MANUFACTURERS				
13.1 Gudang Garam Tbk.	GGRM	27-08-90	116032	246
13.2 Hamjaya Mandata Sampoerna Tbk	HMSP	15-06-92	96393	246
XIV. PHARMACEUTICALS				
14.1 Dankos Laboratories Tbk	DNKS	22-03-90	10489	245
14.2 Kalbe Farma Tbk	KLBF	29-04-92	37734	246
14.3 Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	17-06-94	16424	245
XV. COSMETICS AND HOUSEHOLD				
15.1 Mustika Ratu Tbk	MRAT	27-07-95	15414	211
XVI. HOUSEWARE				
16.1 Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI	29-07-96	7810	181
16.2 Langgeng Makmur Plastic Tbk	LMPI	17-10-94	351	78
Rata-rata	-	-	20325	205

Sumber: JSX Statistict 2001

LAMPIRAN II

DATA KEUANGAN PERUSAHAAN SAMPEL YANG DIPERLUKAN DALAM ANALISIS PENELITIAN

Kode Nama Perusahaan	Total aset, 2000 (x Rp 1.000.000)	Total Aset, 2001 (x Rp 1.000.000)	Total Debt, 2000 (x Rp 1.000.000)	Total Debt, 2001 (x Rp 1.000.000)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
INTP	11649036.87	11930019.36	10526773.01	9166931.83
SMCB	6796442.81	5972061.00	14927451.24	5966313.00
SMGR	7539269.51	8763075.00	4522032.77	5557749.00
AMFG	1689159.34	1645701.02	1274911.91	1104538.59
IKAI	1010551.30	923679.27	1128549.38	1076317.61
MLIA	4391870.51	4562684.13	5315602.31	5932432.47
ALMI	993746.06	1049057.45	643671.35	660078.53
INAI	259436.48	267092.72	162568.41	168870.05
JKSW	391997.08	383164.79	618874.40	852544.11
PICO	315070.99	285868.46	482429.38	468729.05
BUDI	985467.16	1002993.00	802204.74	847098.00
INCI	151811.36	162305.45	28874.52	22296.22
SOBI	966732.22	606095.98	1516277.85	343875.61
APLI	220377.38	233599.66	67299.87	75560.82
BRNA	164390.98	211662.43	55602.52	84860.25
DYNA	402782.41	480699.02	168074.86	210645.64
IGAR	228644.66	250480.87	108400.47	133910.88
TRST	1621196.07	1534876.76	1519531.33	1135648.89
DSUC	424157.75	389036.61	305908.77	305888.53
SULI	1843758.76	1607559.40	1624493.23	1741482.96
TKIM	20736232.19	22616304.64	15485812.14	17452496.13
KOMI	586546.42	619645.49	47414.03	63997.32
ASII	27422744.00	26573546.00	23968189.00	22023168.00
AUTO	1767777.72	1767868.42	1000832.95	833434.09
GJTL	14893153.27	15130837.35	15775479.88	19150525.68
ADMG	7848169.48	7457945.88	9379560.67	10718592.25
MYTX	2845041.77	2680431.35	2613690.50	2700381.78
ESTI	802911.37	741158.77	441128.65	349588.80
MYRX	744895.70	675815.14	712318.42	746257.65
INDR	5417233.93	5664640.55	2996734.54	3360370.37
RICY	339609.96	293024.73	278168.57	274100.21
SSTM	763789.82	817268.16	530765.19	556508.10
SIMM	208205.55	258854.05	71409.81	105324.90
ADES	219760.93	207357.97	129274.72	127871.59
DAVO	599441.02	754624.00	665679.36	299468.62
INDF	12554629.91	12979101.58	8862149.21	8658704.83
MYOR	1312038.96	1324990.17	709621.66	689916.71
STTP	301986.41	404060.19	96728.86	165008.98
SMAR	3919860.06	3896837.92	3932184.45	4496518.56
SUBA	598628.51	740958.28	247904.75	204777.12
TBLA	935029.14	936636.77	526315.33	534436.44
ULTJ	707021.62	970601.12	230588.50	463265.73
GGRM	10843195.00	13448124.00	4732082.00	5249926.00
HMSP	8524815.00	9470540.00	4493240.00	5079814.00
DNKS	481811.69	568511.47	315161.60	361488.31
KLBF	1757840.96	1877315.82	1452104.80	1531341.98
TSPC	1428314.17	1663924.90	320753.93	330031.58
MRAT	278214.98	295030.58	50480.17	45971.42
KDSI	422695.99	410650.05	277737.66	283399.45
LMPI	504421.23	525919.17	470573.87	455038.66
Rata-rata	3434238.33	3560668.74	2932270.35	2863349.95

Lampiran II (Lanjutan)

Kode Nama Perusahaan	Long-Term Liabilities, 2000 (x Rp 1.000.000)	Long-Term Liabilities, 2001 (x Rp 1.000.000)	Jlh Saham Beredar 2000 (Lembar)	Jlh Saham Beredar 2001 (Lembar)
(1)	(6)	(7)	(8)	(9)
INTP	10150363.10	8446599.15	2484316447	3681223519
SMCB	206980.11	5725870.00	1149435000	7662900000
SMGR	3294294.96	2372488.00	593152000	593152000
AMFG	903011.74	790480.58	434000000	434000000
IKAI	799839.75	933266.65	340000000	340000000
MLIA	5267596.60	5625934.36	1323000000	1323000000
ALMI	375622.30	295384.97	308000000	308000000
INAI	29913.84	58456.45	158400000	158400000
JESW	36671.35	44328.89	150000000	150000000
PICO	27466.31	29117.89	135500000	135500000
BUDI	663461.70	526823.00	1050000000	1050000000
INCI	1730.63	747.02	101200000	126500000
SOBI	80012.24	188819.88	180000000	180000000
APLI	37816.14	34247.51	1300000000	1300000000
BRNA	10973.09	19038.58	69000000	69000000
DYNA	55148.32	40163.20	299719440	299719440
IGAR	15629.45	22995.66	1050000000	1050000000
TRST	1616.67	128533.91	2160000000	2160000000
DSUC	108155.56	90411.15	500000000	500000000
SULI	6104.49	11825.28	468750000	468750000
TKIM	318526.90	488195.43	1335702240	1335702240
KOMI	9434.76	6869.23	385560000	385560000
ASH	13868177.00	11668228.00	2506642396	2538179783
AUTO	292521.32	348370.90	749930280	749930280
GJTL	9158209.63	5074517.36	3168000000	3168000000
ADMG	5905986.68	4452816.54	2240000000	2240000000
MYTX	72699.21	608404.42	533374094	534666577
ESTI	291881.97	226142.96	2015208720	2015208720
MYRX	47899.41	55854.23	700700000	700700000
INDR	1462229.89	1707955.95	654351707	654351707
RICY	204812.99	170274.93	288000000	288000000
SSTM	299585.80	317289.38	836707000	836707000
SIMM	4763.54	17299.05	200000000	1000000000
ADES	15049.31	54555.36	76000000	76000000
DAYO	665182.24	297749.90	170380650	454348400
INDI	4820184.87	2603358.94	9156000000	9156000000
MYOR	593560.54	556636.81	766584000	766584000
STTP	22655.65	27225.31	262000000	1310000000
SMAR	2156971.49	2082843.70	297360000	297360000
SUBA	179654.28	157981.17	720000000	2160000000
TBLA	437028.94	337943.29	340385000	1367068000
ULTI	105894.66	317636.12	1925588000	1925588000
GGRM	169737.00	191400.00	1924088000	1924088000
HMSP	2483207.00	2406780.00	928000000	4500000000
DNKS	196887.02	232878.64	893025000	893025000
KLBF	1019030.74	1030867.13	4060800000	4060800000
TSPC	29808.62	13906.32	450000000	450000000
MRAT	5288.12	393.68	107000000	107000000
KDSI	157349.70	18913.78	301000000	301000000
LMPI	405040.68	758.66	258278400	346344895
Rata-rata	1349433.37	1217191.59	1050102767	1370647151

Lampiran II (Lanjutan)

Kode Nama Perusahaan	Closing Price 2000 (Rp/ldr)	Closing Price 2001 (Rp/ldr)	Nilai Pasar Ekuitas, 2000 (8) x (10) (x Rp 1.000.000)	Nilai Pasar Ekuitas, 2001 (9) x (11) (x Rp 1.000.000)
(1)	(10)	(11)	(12)	(13)
INTP	1600	700	3974906.3152	2576856.4630
SMCB	435	385	500004.2250	2950216.5000
SMGR	5800	5500	3440281.6000	3262336.0000
AMFG	700	1250	303800.0000	542500.0000
IKAI	295	165	100300.0000	56100.0000
MLIA	355	135	169665.0000	178605.0000
ALMI	875	495	269500.0000	152460.0000
INAI	400	280	63360.0000	44352.0000
JKSW	70	25	10500.0000	3750.0000
PICO	300	105	40650.0000	14227.5000
BUDI	400	110	420000.0000	115300.0000
INCI	675	405	68310.0000	51232.5000
SOBI	270	385	48600.0000	69300.0000
APLI	70	45	91000.0000	58500.0000
BRNA	1025	975	70725.0000	67275.0000
DIYNA	750	490	224789.5800	146862.5256
IGAR	100	65	105000.0000	68250.0000
TPST	85	75	183600.0000	162000.0000
DSUC	250	125	125000.0000	62500.0000
SULI	250	125	117187.5000	58593.7500
TKIM	1625	975	2170516.1400	1302309.6840
KOMI	1025	825	395199.0000	318087.0000
ASH	2000	1950	5013284.7920	4949450.5770
AUTO	1825	1225	1368622.7610	918664.5930
GIL	360	135	1140480.0000	427680.0000
ADMG	190	120	425600.0000	268800.0000
MYTX	500	200	266687.0470	106933.3154
ESTI	250	320	503802.1800	644866.7904
MYRX	30	30	63063.0000	21021.0000
INDR	750	425	490763.7803	278099.4755
RICY	340	170	97920.0000	48960.0000
SSTM	465	340	389068.7550	284480.3800
SIMM	2250	650	450000.0000	650000.0000
ADES	2300	1125	174800.0000	85500.0000
DAVO	285	525	48558.4853	238532.9100
INDF	775	625	7095900.0000	5722500.0000
MYOR	550	320	421621.2000	245306.8800
STTP	1450	270	379900.0000	353700.0000
SMAR	2800	800	832608.0000	237888.0000
SUBA	180	30	129600.0000	64800.0000
TBLA	1850	360	629712.2500	492144.4800
ULTI	1175	700	2262565.9000	1347911.6000
GGRM	13000	6000	25013144.0000	11544528.0000
HMSP	14900	3200	13827200.0000	14400000.0000
DNKS	550	460	491163.7500	410791.5000
KLBF	310	225	1258848.0000	913680.0000
TSPC	3075	3250	1383750.0000	1462500.0000
MRAT	1350	1250	144450.0000	133750.0000
KDSI	380	250	114380.0000	75250.0000
LMPI	210	100	54238.4640	34634.4895
Rata²	1430.3	773.9	1553292.5345	1172483.7583

Sumber: <http://202.155.284/FinancialReport/RegularReport/2001>

LAMPIRAN III

HASIL PERHITUNGAN *TOTAL DEBT TO TOTAL ASSETS, TOTAL DEBT TO MARKET VALUE OF EQUITY, LONG-TERM DEBT TO (LONG-TERM DEBT - MARKET VALUE OF EQUITY)* PERUSAHAAN SAMPEL, 2000-2001

Kode	TD/TA 2000	TD/TA 2001	TD/MVOE 2000	TD/MVOE 2001	LTD/(LTD- MVOE) 2000	LTD/(LTD- MVOE) 2001
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
INTP	0.903660	0.768392	2.648307	3.557409	-0.643662	-0.439010
SMCB	2.196362	0.999039	29.854650	2.022331	1.706359	-1.062890
SMGR	0.599797	0.634224	1.314437	1.703610	23.565730	3.666172
AMFG	0.754761	0.671166	4.196550	2.036016	-0.506999	-2.187670
IKAI	1.116766	1.165250	11.251740	19.185700	-0.143380	-0.063960
MLIA	1.210328	1.300207	11.317860	33.215380	-0.097889	-0.032790
ALMI	0.647722	0.629211	2.388391	4.329519	-2.539523	-1.066710
INAI	0.626621	0.632253	2.565789	3.907496	1.894388	3.144540
IKSW	1.578773	2.225006	58.940420	227.345100	-0.401202	-0.092410
PICO	1.531177	1.639667	11.867880	32.945290	3.083355	-0.955480
BUDI	0.814035	0.844570	1.910011	7.334182	-1.725117	-0.280800
INCI	0.190200	0.137372	0.422698	0.435197	1.025993	1.014797
SOBI	1.749419	0.567362	31.199130	4.962130	-1.547168	-0.579820
APLI	0.305395	0.323463	0.739559	1.291639	-0.711045	-1.412123
BRNA	0.338233	0.400923	0.786179	1.261394	1.183644	1.394693
DYNA	0.417285	0.438207	0.747699	1.434305	1.325088	1.376415
IGAR	0.474100	0.534615	1.032385	1.962064	1.174884	1.508143
TRST	0.937290	0.739896	8.276314	7.010178	1.008884	4.840721
DSUC	0.726979	0.788298	2.446470	4.694216	7.420846	-2.239250
SULI	0.881077	1.083309	13.862340	29.721310	1.054954	1.252847
TKIM	0.746800	0.771678	7.134622	13.401190	1.171992	1.599665
KOMI	0.080836	0.103281	0.119975	0.201194	1.024457	1.022072
ASII	0.874026	0.828763	4.780935	4.449619	-0.566160	-0.736660
AUTO	0.566153	0.471434	0.731270	0.907223	1.271834	1.610862
GJTL	1.059244	1.265662	13.832320	44.777700	-0.142245	-0.092040
ADMG	1.195127	1.437204	22.038440	39.875720	-0.077659	-0.064240
MYTX	0.918683	1.007443	9.800590	25.252950	1.374762	-0.213240
ESTI	0.549411	0.471679	0.875599	0.542110	2.377320	1.540077
MYRX	0.956266	1.104233	11.295350	35.500580	4.158844	-0.603480
INDR	0.553185	0.593198	6.106267	12.083340	-0.505178	-0.194490
RJCY	0.819082	0.935417	2.840774	5.598452	-0.916056	-0.403580
SSTM	0.694910	0.680937	1.364194	1.956227	4.347965	-8.670800
SIMM	0.342977	0.406889	0.158688	0.162038	1.010699	1.027342
ADES	0.588252	0.616671	0.739558	1.495574	1.094205	2.762999
DAVO	1.110500	0.396845	13.708816	1.255460	1.078749	5.028116
INDE	0.705887	0.667127	1.248911	1.513098	-2.118097	-0.834640
MYOR	0.540854	0.520696	1.683079	2.812464	-2.452151	-0.787930
STTP	0.320309	0.408377	0.254617	0.466522	1.063418	1.083392
SMAR	1.003144	1.153889	4.722732	18.901830	-0.628685	-0.128940
SUBA	0.414121	0.276368	1.912845	3.160141	-2.589189	-0.695420
TBLA	0.562887	0.570591	0.835803	1.085934	3.268120	3.191574
ULTJ	0.326141	0.477298	0.101915	0.343691	1.049101	1.308302
GGRM	0.436410	0.390384	0.189184	0.454754	1.006832	1.016859
HMSP	0.527078	0.536381	0.324957	0.352765	1.218901	1.200678
DNKS	0.654118	0.635851	0.641663	0.879980	1.669054	2.308948
KLBF	0.826073	0.815708	1.153519	1.676016	5.249197	-7.796760
TSPC	0.224568	0.198345	0.231800	0.225663	1.022016	1.009600
MRAI	0.181443	0.155819	0.349465	0.343712	1.038000	1.002952
KDSI	0.657062	0.690124	2.428201	3.766106	-2.661876	1.335730
LMPI	0.937890	0.865225	8.676018	13.138310	-0.154613	1.022395
Rata ²	0.747248	0.719519	6.361018	12.540697	1.176234	0.186914

Sumber: Diolah dari Lampiran II

Keterangan: TA = Total Assets

TD = Total Debt

LTD = Long-term Debt

MVOE = Market Value of Equity

LAMPIRAN IV

HASIL PERHITUNGAN PERUBAHAN TOTAL DEBT TO TOTAL ASSETS, TOTAL DEBT TO MARKET VALUE OF EQUITY, LONG-TERM DEBT TO (LONG-TERM DEBT - MARKET VALUE OF EQUITY) PERUSAHAAN SAMPEL, 2000-2001

Kode	$\Delta(TD/TA)$	$\Delta(TD/MVOE)$	$\Delta[(LTD/(LTD-MVOE))]$
(1)	(2)	(3)	(4)
JNTP	-0.149689	0.343277	-0.317950
SMCB	-0.545140	-0.932260	-1.622900
SMGR	0.057398	0.296076	-0.844430
AMFG	-0.110757	-0.514840	3.314939
IKAI	0.043415	0.705132	-0.553910
MLIA	0.074260	1.934776	-0.665030
ALMI	-0.028579	0.812735	-0.579960
INAI	0.008988	0.483947	-2.659920
JKSW	0.409326	2.857202	-0.769670
PICO	0.070854	1.776005	-1.309880
BUDI	0.037511	2.839864	-0.837230
INCI	-0.277750	0.029570	-0.010910
SOBI	-0.675686	-0.840950	-0.625240
APLI	0.059197	0.746498	0.985983
BRNA	0.185346	0.604462	0.178304
DYNA	0.050138	0.918292	0.038735
IGAR	0.127642	0.900516	0.283653
TRST	-0.210601	-0.152980	3.798095
DSUC	0.093372	1.000522	-1.301750
SULI	0.229528	1.144033	0.187584
TKIM	0.033313	0.876332	0.364911
KOMI	0.277661	0.676966	-0.002330
ASII	-0.051787	-0.069300	0.301152
AUTO	-0.167303	0.240613	0.266566
GJTL	0.194873	2.237179	-0.352950
ADMG	0.202553	0.809371	-0.172790
MYTX	0.096617	1.576677	-1.155110
ESTI	-0.141482	-0.380870	-0.352180
MYRX	0.154734	2.142938	-1.145110
INDR	0.072332	0.978842	-0.615010
RICY	0.142031	0.970749	-0.559440
SSIM	-0.020108	0.433980	-2.994220
SIMM	0.186345	0.021111	0.016467
ADES	0.048311	1.022254	1.525120
DAVO	-0.642643	-0.908420	3.238631
INDF	-0.054910	0.211534	-0.605948
MYOR	-0.037271	0.671023	-0.678680
STIP	0.274947	0.832250	0.018783
SMAR	0.150273	3.002308	-0.794910
SUBA	-0.332640	0.652063	-0.731410
TBLA	0.013687	0.299270	-0.023420
ULTJ	0.463471	2.372330	0.247070
GGRM	-0.105465	1.403766	0.009959
HMSF	0.017650	0.085574	-0.014950
DNKS	-0.027926	0.371405	0.283387
KLBF	-0.012547	0.452959	-2.485320
TSPC	-0.116771	-0.026480	-0.012150
MRAT	-0.141223	-0.016460	-0.033760
KDSI	0.050318	0.550986	-1.501800
LMPI	-0.072542	0.514325	-7.612610
Rata-rata	-0.001935	0.739183	-0.375671

Sumber: Diolah Lampiran III

Keterangan: Δ = Delta (perubahan)

LAMPIRAN V

PERKEMBANGAN HARGA DAN RETURN SAHAM PERUSAHAAN SAMPEL INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DAN RETURN PASAR SELAMA PERIODE ANALISIS, 2002

1. INTP						2. SMCB				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(11)	(12)
-	03/01	750	381.512	-	-	25/01	305	452.459	-	-
-30	04/01	725	385.201	-0.0333333	0.0096694	28/01	300	441.567	-0.0163934	-0.0240729
-29	07/01	725	388.724	0.0000000	0.0091459	29/01	305	446.840	0.0166667	0.0119416
-28	08/01	700	387.694	-0.0344828	-0.0026497	30/01	300	444.424	-0.0163934	-0.0054069
-27	09/01	725	391.498	0.0357143	0.0098119	31/01	305	451.636	0.0166667	-0.0054069
-26	10/01	775	402.498	0.0689655	0.0280972	01/02	300	454.282	-0.0163934	0.0162277
-25	11/01	725	411.775	-0.0645161	0.0230486	04/02	295	451.172	-0.0166667	0.0058587
-24	14/01	725	415.837	0.0000000	0.0098646	05/02	290	450.490	-0.0169492	-0.0068460
-23	15/01	725	421.254	0.0000000	0.0130267	06/02	285	446.210	-0.0172414	-0.0109980
-22	16/01	775	423.585	0.0689655	0.0055335	07/02	275	443.170	-0.0350877	-0.0068129
-21	17/01	825	425.042	0.0645161	0.0034397	08/02	270	436.980	-0.0181818	-0.0139676
-20	18/01	800	426.411	-0.0303030	0.0032209	11/02	270	438.847	0.0000000	0.0042725
-19	21/01	775	426.151	-0.0312500	-0.0006097	13/02	260	436.789	-0.0370370	-0.0046896
-18	22/01	775	428.472	0.0000000	0.0054464	14/02	275	439.402	0.0576923	0.0059823
-17	23/01	800	433.975	0.0322581	0.0128433	15/02	270	449.381	-0.0181818	0.0227104
-16	24/01	825	455.856	0.0312500	0.0504200	18/02	270	462.349	0.0000000	0.0288575
-15	25/01	825	452.459	0.0000000	-0.0074519	19/02	275	460.695	0.0185185	-0.0035774
-14	28/01	800	441.567	-0.0303030	-0.0240729	20/02	270	458.458	-0.0181818	-0.0048557
-13	29/01	850	446.840	0.0625000	0.0119416	21/02	270	459.387	0.0000000	0.0020264
-12	30/01	825	444.424	-0.0294118	-0.0054069	25/02	270	440.009	0.0000000	-0.0421823
-11	31/01	850	451.636	0.0303030	0.0162277	26/02	270	448.688	0.0000000	0.0197246
-10	01/02	875	454.282	0.0294118	0.0058587	27/02	270	454.502	0.0000000	0.0129578
-9	04/02	875	451.172	0.0000000	-0.0068460	28/02	270	453.246	0.0000000	-0.0027635
-8	05/02	875	450.490	0.0000000	-0.0015116	01/03	270	452.162	0.0000000	-0.0023916
-7	06/02	875	446.210	0.0000000	-0.0095008	04/03	270	455.187	0.0000000	0.0066901
-6	07/02	800	433.170	-0.0857143	-0.0292239	05/03	290	459.271	0.0740741	0.0089721
-5	08/02	850	436.980	0.0625000	0.0087956	06/03	285	476.961	-0.0172414	0.0385176
-4	11/02	850	438.847	0.0000000	0.0042725	07/03	285	472.39	0.0000000	-0.0095836
-3	13/02	825	436.769	-0.0294118	-0.0046896	08/03	285	475.115	0.0000000	0.0057685
-2	14/02	850	439.402	0.0303030	0.0059823	11/03	280	474.026	-0.0175439	-0.0022921
-1	15/02	875	449.381	0.0294118	0.0227104	12/03	280	469.366	0.0000000	-0.0098307
0	18/02	900	462.349	0.0285714	0.0288575	13/03	285	474.000	0.0178571	0.0098729
1	19/02	875	460.695	-0.0277778	-0.0035774	14/03	280	467.991	-0.0175439	-0.0126772
2	20/02	875	458.458	0.0000000	-0.0048557	18/03	275	469.676	-0.0178571	0.0036005
3	21/02	875	459.387	0.0000000	0.0020264	19/03	300	471.643	0.0909091	0.0041880
4	25/02	875	449.009	0.0000000	-0.0225910	20/03	325	477.286	0.0833333	0.0119646
5	26/02	850	448.688	-0.0285714	-0.0007149	21/03	325	480.647	0.0000000	0.0070419
Rata2	-	813.51	434.339	0.004155	0.004626	-	282.92	456.785	0.002190	0.0016340

Lampiran V (Lanjutan)

3. SMGR						4. AMFG				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)	(20)	(21)	(22)
-	11/02	6750	438.847	-	-	07/01	1025	388.724	-	-
-30	13/02	6800	436.789	0.0074074	-0.0046896	08/01	1075	387.694	0.0488	-0.0026
-29	14/02	6850	439.402	0.0073529	0.0059823	09/01	1125	391.498	0.0465	0.0098
-28	15/02	6950	449.381	0.0145985	0.0227104	10/01	1100	402.069	-0.0222	0.0270
-27	18/02	7100	462.349	0.0215827	0.0288575	11/01	1100	411.775	0.0000	0.0241
-26	19/02	6950	460.695	-0.0211268	-0.0035774	14/01	1075	415.837	-0.0227	0.0099
-25	20/02	6900	458.458	-0.0071942	-0.0048557	15/01	1100	421.254	0.0233	0.0130
-24	21/02	7000	459.387	0.0144928	0.0020264	16/01	1075	423.585	-0.0227	0.0055
-23	25/02	7000	449.009	0.0000000	-0.0225910	17/01	1050	425.042	-0.0233	0.0034
-22	26/02	7000	448.688	0.0000000	-0.0007149	18/01	1050	426.411	0.0000	0.0032
-21	27/02	7000	454.502	0.0000000	0.0129578	21/01	1100	426.151	0.0476	-0.0006
-20	28/02	6950	453.246	-0.0071429	-0.0027635	22/01	1100	428.472	0.0000	0.0054
-19	01/03	7000	452.162	0.0071942	-0.0023916	23/01	1100	433.975	0.0000	0.0128
-18	04/03	6950	455.187	-0.0071429	0.0066901	24/01	1100	445.856	0.0000	0.0274
-17	05/03	7050	459.271	0.0143885	0.0089721	28/01	1075	441.567	-0.0227	-0.0096
-16	06/03	7000	476.271	-0.0070922	0.0370152	29/01	1100	446.840	0.0233	0.0119
-15	07/03	7000	472.390	0.0000000	-0.0081487	30/01	1075	444.424	-0.0227	-0.0054
-14	08/03	7050	475.115	0.0071429	0.0057685	31/01	1100	451.636	0.0233	0.0162
-13	11/03	7050	474.026	0.0000000	-0.0022921	01/02	1125	454.282	0.0227	0.0059
-12	12/03	7000	469.366	-0.0070922	-0.0098307	04/02	1100	451.172	-0.0222	-0.0068
-11	13/03	7000	474.366	0.0000000	0.0106527	05/02	1150	450.490	0.0455	-0.0015
-10	14/03	7300	467.991	0.0428571	-0.0134390	06/02	1125	446.210	-0.0217	-0.0095
-9	18/03	7350	469.676	0.0068493	0.0036005	07/02	1100	433.170	-0.0222	-0.0292
-8	19/03	7700	471.643	0.0476190	0.0041880	08/02	1100	436.980	0.0000	0.0088
-7	20/03	8050	477.286	0.0454545	0.0119646	13/02	1100	436.789	0.0000	-0.0004
-6	21/03	8300	480.647	0.0310559	0.0070419	14/02	1100	439.402	0.0000	0.0060
-5	22/03	8450	484.732	0.0180723	0.0084990	18/02	1125	462.349	0.0227	0.0522
-4	25/03	8100	479.428	-0.0414201	-0.0109421	19/02	1100	460.695	-0.0222	-0.0036
-3	26/03	8250	481.862	0.0183183	0.0050769	23/02	1100	449.009	0.0000	-0.0254
-2	27/03	8200	481.286	-0.0060606	-0.0011954	26/02	1100	448.688	0.0000	-0.0007
-1	28/03	8200	481.775	0.0000000	0.0010160	27/02	1125	454.502	0.0227	0.0130
0	01/04	8450	486.668	0.0304878	0.0101562	28/02	1100	453.246	-0.0222	-0.0028
1	02/04	8600	489.089	0.0177515	0.0049746	01/03	1100	452.162	0.0000	-0.0024
2	03/04	9000	488.157	0.0465116	-0.0019056	04/03	1100	455.187	0.0000	0.0067
3	04/04	9550	502.500	0.0611111	0.0293819	05/03	1100	459.271	0.0000	0.0090
4	05/04	9700	508.994	0.0157068	0.0129234	06/03	1100	476.961	0.0000	0.0385
5	08/04	10300	515.080	0.0618557	0.0119569	07/03	1150	472.390	0.0455	-0.0096
Rata2		7617.57	470.747	0.0120483	0.0045299	-	1097.97	439.362	0.0035	0.0055

Lampiran V (Lanjutan)

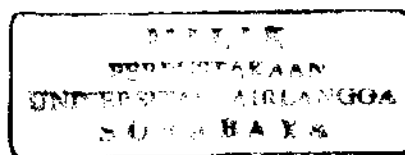
5. IKAI						6. MLIA				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSC	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSC	Return Saham	Return Pasar
(1)	(2)	(24)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)
-	26/02	130	448.688	-	-	20/02	155	458.458	-	-
-30	27/02	145	454.502	0.1153846	0.0129578	21/02	155	459.387	0.0000000	0.0020264
-29	28/02	130	453.246	-0.1034483	-0.0027635	25/02	160	449.009	0.0322581	-0.0225910
-28	05/03	120	459.271	-0.0769231	0.0132930	26/02	155	448.688	-0.0312500	-0.0007149
-27	06/03	120	476.961	0.0000000	0.0385176	27/02	160	454.502	0.0322581	0.0129578
-26	07/03	125	472.39	0.0116667	-0.0095836	28/02	160	453.246	0.0000000	-0.0027635
-25	08/03	125	475.115	0.0000000	0.0057685	01/03	155	452.162	-0.0312500	-0.0023916
-24	11/03	120	474.026	-0.0400000	-0.0022921	04/03	155	455.187	0.0000000	0.0066901
-23	12/03	115	469.366	-0.0416667	-0.0098307	05/03	155	459.271	0.0000000	0.0089721
-22	14/03	115	467.991	0.0000000	-0.0029295	06/03	155	476.961	0.0000000	0.0385176
-21	19/03	115	471.643	0.0000000	0.0078036	07/03	160	472.390	0.0322581	-0.0095836
-20	20/03	125	477.286	0.0869565	0.0119646	08/03	165	475.115	0.0312500	0.0057685
-19	22/03	125	484.732	0.0000000	0.0156007	11/03	160	474.026	-0.0303030	-0.0022921
-18	25/03	130	479.428	0.0400000	-0.0109421	12/03	155	469.366	-0.0312500	-0.0098307
-17	26/03	130	481.862	0.0000000	0.0050769	13/03	165	474.000	0.0645161	0.0098729
-16	27/03	125	481.286	-0.0384615	-0.0011954	14/03	160	467.991	-0.0303030	-0.0126772
-15	02/04	125	480.039	0.0000000	0.0162128	18/03	155	469.676	-0.0312500	0.0036005
-14	03/04	130	488.157	0.0400000	-0.0019056	19/03	150	471.443	-0.0322581	0.0037622
-13	04/04	130	502.500	0.0000000	0.0293819	20/03	170	477.286	0.1333333	0.0123939
-12	08/04	140	515.080	0.0769231	0.0250348	21/03	165	480.647	-0.0294118	0.0070419
-11	09/04	130	520.001	-0.0714286	0.0095539	22/03	165	484.732	0.0000000	0.0084990
-10	10/04	145	533.808	0.1153846	0.0265519	25/03	160	479.428	-0.0303030	-0.0109421
-9	11/04	150	531.513	0.0344828	-0.0042993	26/03	160	481.862	0.0000000	0.0050769
-8	12/04	160	539.270	0.0666667	0.0145942	27/03	160	481.286	0.0000000	-0.0011954
-7	15/04	150	549.838	-0.0625000	0.0195969	28/03	160	481.775	0.0000000	0.0010160
-6	16/04	150	551.607	0.0000000	0.0032173	01/04	155	486.668	-0.0312500	0.0101562
-5	17/04	145	542.274	-0.0333333	-0.0169197	02/04	165	484.084	0.0645161	-0.0053096
-4	18/04	145	534.838	0.0000000	-0.0137126	03/04	165	488.157	0.0000000	0.0084138
-3	19/04	145	532.781	0.0000000	-0.0038460	04/04	165	502.500	0.0000000	0.0293819
-2	22/04	145	535.685	0.0000000	0.0054506	05/04	175	508.994	0.0606061	0.0129234
-1	23/04	140	543.061	-0.0344828	0.0137693	08/04	170	515.080	-0.0285714	0.0119569
0	26/04	145	544.262	0.0357143	0.0022115	09/04	170	520.001	0.0000000	0.0095539
1	29/04	145	525.859	0.0000000	-0.0338128	10/04	180	533.808	0.0588235	0.0265519
2	30/04	140	534.062	-0.0344828	0.0155992	11/04	230	531.513	0.2777778	-0.0042993
3	01/05	135	534.720	-0.0357143	0.0012321	12/04	260	539.270	0.1304348	0.0145942
4	02/05	135	539.700	0.0000000	0.0093133	15/04	245	549.838	-0.0576923	0.0195969
5	03/05	135	544.083	0.0000000	0.0081212	16/04	215	551.607	-0.1224490	0.0032173
Rata2	-	134.05	505.869	0.0022427	0.0054661	-	169.46	485.027	0.0111247	0.0052209

Lampiran V (Lanjutan)

7. ALMI						8. INAI				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(33)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(39)	(40)	(41)	(42)
-	06/02	575	446.210	-	-	08/02	285	436.980	-	-
-30	08/02	550	436.980	-0.0434783	-0.0206853	11/02	275	438.847	-0.0350877	0.0042725
-29	11/02	575	438.847	0.0454545	0.0042725	13/02	290	436.789	0.0545455	-0.0046896
-28	18/02	600	462.349	0.0434783	0.0335340	14/02	295	439.402	0.0172414	0.0059823
-27	19/02	575	460.695	-0.0416667	-0.0035774	15/02	295	449.381	0.0000000	0.0227104
-26	25/02	575	449.009	0.0000000	-0.0253660	18/02	305	462.319	0.0338983	0.0288575
-25	06/03	600	470.961	0.0434783	0.0622526	20/02	300	458.458	-0.0163934	-0.0084157
-24	08/03	600	475.115	0.0000000	-0.0038703	21/02	300	459.387	0.0000000	0.0020264
-23	12/03	600	469.366	0.0000000	-0.0121002	25/02	280	449.009	-0.0666667	-0.0225910
-22	13/03	625	474.000	0.0416667	0.0098729	26/02	295	448.688	0.0535714	-0.0007149
-21	18/03	650	469.676	0.0400000	-0.0091224	27/02	290	454.502	-0.0169492	0.0129578
-20	19/03	650	471.643	0.0000000	0.0041880	28/02	285	453.246	-0.0172414	-0.0027635
-19	20/03	650	477.286	0.0000000	0.0119646	01/03	290	452.162	0.0175439	-0.0023916
-18	21/03	650	480.647	0.0000000	0.0070419	04/03	285	455.187	-0.0172414	0.0066901
-17	22/03	675	484.732	0.0384615	0.0084990	05/03	290	459.271	0.0175439	0.0089721
-16	25/03	700	479.428	0.0370370	-0.0109421	07/03	290	472.390	0.0000000	0.0285648
-15	26/03	625	481.862	-0.1071429	0.0050769	11/03	285	474.026	-0.0172414	0.0034632
-14	28/03	625	481.775	0.0000000	-0.0001805	12/03	290	469.366	0.0175439	-0.0098307
-13	04/04	650	502.500	0.0400000	0.0430180	14/03	305	467.991	0.0517241	-0.0029295
-12	05/04	675	508.994	0.0384615	0.0129234	18/03	305	469.676	0.0000000	0.0036005
-11	08/04	650	515.08	-0.0370370	0.0119569	19/03	300	471.643	-0.0163934	0.0041880
-10	09/04	650	520.001	0.0000000	0.0095539	20/03	310	477.286	0.0333333	0.0119646
-9	10/04	675	533.808	0.0384615	0.0265519	21/03	295	480.647	-0.0483871	0.0070419
-8	11/04	700	531.513	0.0370370	-0.0042993	22/03	305	484.732	0.0338983	0.0084990
-7	12/04	725	539.270	0.0357143	0.0145942	25/03	300	479.428	-0.0163934	-0.0109421
-6	15/04	725	549.838	0.0000000	0.0195969	26/03	295	481.862	-0.0166667	0.0050769
-5	16/04	700	551.607	-0.0344828	0.0032173	27/03	295	481.286	0.0000000	-0.0011954
-4	17/04	700	542.274	0.0000000	-0.0169197	28/03	295	481.775	0.0000000	0.0010160
-3	18/04	650	534.658	-0.0714286	-0.0137126	01/04	310	486.666	0.0308473	0.0101362
-2	22/04	650	535.685	0.0000000	0.0015837	02/04	345	489.089	0.1129032	0.0049746
-1	23/04	650	543.061	0.0000000	0.0137693	03/04	325	488.157	-0.0579710	-0.0019056
0	25/04	675	544.587	0.0384615	0.0028100	04/04	340	502.500	0.0461538	0.0293819
1	26/04	650	539.963	-0.0370370	-0.0084908	08/04	320	515.080	-0.0588235	0.0250348
2	29/04	650	525.859	0.0000000	-0.0261203	11/04	310	531.513	-0.0312500	0.0319038
3	30/04	650	534.062	0.0000000	0.0155992	15/04	320	549.838	0.0322581	0.0344770
4	03/05	700	544.083	0.0769231	0.0187637	16/04	335	551.607	0.0468750	0.0032173
5	10/05	675	543.905	-0.0357143	-0.0003272	17/04	325	542.274	-0.0298507	-0.0169197
Rata2	-	645.95	503.093	0.0051847	0.0056930	-	301.62	476.820	0.0043701	0.0061039

Lampiran V (Lanjutan)

9. JKSW						10. PICO				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(43)	(44)	(45)	(46)	(47)	(48)	(49)	(50)	(51)	(52)
-	05/02	35	450.490	-	-	25/01	195	452.459	-	-
-30	08/02	30	436.980	-0.1428571	-0.0299896	28/01	190	411.567	-0.0256410	-0.0903772
-29	11/02	30	438.847	0.0000000	0.0042725	29/01	200	446.84	0.0526316	0.0857042
-28	19/02	30	460.695	0.0000000	0.0497850	30/01	250	444.424	0.2500000	-0.0054069
-27	21/02	35	459.387	0.1666667	-0.0028392	31/01	200	451.636	-0.2000000	0.0162277
-26	25/02	30	449.009	-0.1128571	-0.0225910	01/02	200	454.282	0.0000000	0.0058587
-25	28/02	30	453.246	0.0000000	0.0094363	04/02	200	451.172	0.0000000	-0.0068460
-24	01/03	30	452.162	0.0000000	-0.0023916	05/02	200	450.490	0.0000000	-0.0015116
-23	04/03	35	455.187	0.1666667	0.0066901	06/02	200	446.210	0.0000000	-0.0095008
-22	05/03	30	459.271	-0.1428571	0.0089721	07/02	200	443.170	0.0000000	-0.0068129
-21	06/03	30	476.961	0.0000000	0.0385176	08/02	195	436.980	-0.0250000	-0.0139676
-20	11/03	30	474.026	0.0000000	-0.0061535	13/02	190	436.789	-0.0256410	-0.0004371
-19	19/03	30	471.643	0.0000000	-0.0050272	18/02	190	462.349	0.0000000	0.0585180
-18	20/03	30	477.286	0.0000000	0.0119646	19/02	185	460.695	-0.0263158	-0.0035774
-17	21/03	40	480.647	0.3333333	0.0070419	20/02	210	458.458	0.1351351	-0.0048557
-16	28/03	35	481.775	-0.1250000	0.0023468	21/02	210	459.387	0.0000000	0.0020264
-15	02/04	35	489.089	0.0000000	0.0151814	25/02	200	449.009	-0.0476190	-0.0225910
-14	04/04	30	502.500	-0.1428571	0.0274204	26/02	195	448.688	-0.0250000	-0.0007149
-13	08/04	40	515.080	0.3333333	0.0250348	27/02	195	454.502	0.0000000	0.0129578
-12	09/04	35	520.001	-0.1250000	0.0095539	28/02	195	453.246	0.0000000	-0.0027635
-11	10/04	35	533.808	0.0000000	0.0265519	01/03	190	452.162	-0.0256410	-0.0023916
-10	11/04	35	531.513	0.0000000	-0.0042993	05/03	190	459.271	0.0000000	0.0157222
-9	12/04	40	539.270	0.1428571	0.0145942	07/03	190	472.390	0.0000000	0.0285648
-8	15/04	40	549.838	0.0000000	0.0195969	08/03	185	475.115	-0.0263158	0.0057685
-7	16/04	35	551.607	-0.1250000	0.0032173	12/03	185	469.366	0.0000000	-0.0121002
-6	17/04	35	542.274	0.0000000	-0.0169197	18/03	190	469.676	0.0270270	0.0006605
-5	18/04	35	534.838	0.0000000	-0.0137126	21/03	195	480.647	0.0263158	0.0233587
-4	23/04	30	543.061	-0.1428571	0.0153747	25/03	190	472.428	-0.0256410	-0.0025362
-3	24/04	35	544.262	0.1666667	0.0022115	26/03	215	481.862	0.1313789	0.0030769
-2	25/04	35	544.587	0.0000000	0.0005971	27/03	185	481.286	-0.1395349	-0.0011954
-1	26/04	35	539.963	0.0000000	-0.0084908	28/03	175	481.775	-0.0540541	0.0010160
0	29/04	30	525.859	-0.1428571	-0.0261203	06/04	175	508.994	0.0000000	0.0564973
1	30/04	30	534.062	0.0000000	0.0155992	08/04	175	515.080	0.0000000	0.0119569
2	01/05	30	534.720	0.0000000	0.0012321	09/04	170	570.001	-0.0285714	0.1066262
3	02/05	30	539.700	0.0000000	0.0093133	10/04	185	533.808	0.0882353	-0.0634964
4	03/05	30	544.083	0.0000000	0.0081212	11/04	195	531.513	0.0540541	-0.0042993
5	06/05	30	539.808	0.0000000	-0.0078573	12/04	190	539.270	-0.0256410	0.0145942
Rata2	-	32.97	503.529	0.0021495	0.0051732	-	194.05	470.043	0.0017878	0.0054376



Lampiran V (Lanjutan)

11. BUDI						12. INCI				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	THSC	Return Saham	Return Passer	Tgl/Bln	Harga Saham	THSC	Return Saham	Return Passer
(1)	(53)	(54)	(55)	(56)	(57)	(58)	(59)	(60)	(61)	(62)
-	12/03	130	469.366	-	-	04/02	475	451.172	-	-
-30	13/03	130	474.000	0.0000000	0.0098729	05/02	500	450.490	0.0526316	-0.0015116
-29	14/03	130	467.991	0.0000000	-0.0126772	06/02	500	446.210	0.0000000	-0.0095008
-28	18/03	130	469.676	0.0000000	0.0036005	07/02	475	433.170	-0.0500000	-0.0292239
-27	19/03	135	471.643	0.0384615	0.0041880	08/02	480	436.980	0.0105263	-0.0292239
-26	20/03	135	477.286	0.0000000	0.0119646	15/02	465	449.381	-0.0312500	0.0087956
-25	21/03	135	480.647	0.0000000	0.0070419	18/02	485	462.349	0.0430108	0.0283789
-24	22/03	130	484.732	-0.0370370	0.0084990	19/02	500	460.695	0.0309278	0.0288575
-23	26/03	135	481.862	0.0384615	-0.0059208	20/02	475	458.458	-0.0500000	-0.0084157
-22	27/03	135	481.286	0.0000000	-0.0011954	21/02	475	459.387	0.0000000	0.0020264
-21	28/03	135	481.775	0.0000000	0.0010160	25/02	465	449.009	-0.0210526	-0.0225910
-20	01/04	135	486.668	0.0000000	0.0101562	26/02	485	448.688	0.0430108	-0.0007149
-19	02/04	140	489.089	0.0370370	0.0049746	27/02	470	454.502	-0.0309278	0.0129578
-18	03/04	140	488.157	0.0000000	-0.0019056	28/02	465	453.246	-0.0106383	-0.0027635
-17	04/04	135	502.500	-0.0357143	0.0293819	01/03	500	452.162	0.0752688	-0.0023916
-16	05/04	135	508.994	0.0000000	0.0129234	04/03	475	455.187	-0.0500000	0.0066901
-15	08/04	140	515.080	0.0370370	0.0119569	05/03	470	459.271	-0.0105263	0.0089721
-14	09/04	140	520.001	0.0000000	0.0095539	06/03	475	476.961	0.0106383	0.0385176
-13	10/04	150	533.808	0.0714286	0.0265519	07/03	495	472.390	0.0421053	-0.0095836
-12	11/04	165	531.513	0.1000000	-0.0042993	08/03	490	475.115	-0.0101010	0.0057685
-11	12/04	170	539.27	0.0303030	0.0145942	11/03	500	474.026	0.0204082	-0.0022921
-10	15/04	170	549.838	0.0000000	0.0195969	12/03	475	469.366	-0.0500000	-0.0098307
-9	16/04	175	551.607	0.0294118	0.0032173	14/03	480	467.991	0.0105263	-0.0029295
-8	17/04	170	542.274	-0.0285714	-0.0169197	18/03	485	469.676	0.0104167	0.0036005
-7	18/04	185	534.838	0.0882353	-0.0137126	19/03	490	471.643	0.0103093	0.0041880
-6	19/04	200	532.781	0.0810811	-0.0038460	20/03	495	477.286	0.0102041	0.0119646
-5	22/04	205	535.685	0.0250000	0.0054506	21/03	485	480.647	-0.0202020	0.0070419
-4	23/04	230	543.061	0.1219512	0.0137603	22/03	490	484.732	0.0103093	0.0084290
-3	24/04	230	544.262	0.0000000	0.0022113	23/03	485	479.428	-0.0102041	-0.0109421
-2	25/04	220	544.587	-0.0434783	0.0005971	26/03	485	481.862	0.0000000	0.0050769
-1	26/04	225	539.963	0.0227273	-0.0084908	27/03	495	481.286	0.0206186	-0.0011954
0	29/04	230	525.859	0.0222222	-0.0261203	28/03	490	481.775	-0.0101010	0.0010160
1	30/04	225	534.062	-0.0217391	0.0155992	01/04	495	486.668	0.0102041	0.0101562
2	01/05	220	534.720	-0.0222222	0.0012321	02/04	490	489.089	-0.0101010	0.0049746
3	02/05	215	539.700	-0.0227273	0.0093133	03/04	485	488.157	-0.0102041	-0.0019056
4	03/05	195	544.083	-0.0930233	0.0081212	04/04	490	502.500	0.0103093	0.0293819
5	06/05	180	539.808	-0.0769231	-0.0078573	05/04	505	508.994	0.0306122	0.0129234
Rata2	-	167.16	514.531	0.0100534	0.0039567	-	484.87	468.022	0.0021314	0.0026325

Lampiran V (Lanjutan)

13. SOBI						14. APLI				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(63)	(64)	(65)	(66)	(67)	(68)	(69)	(70)	(71)	(72)
-	17/01	500	425.042	-	-	01/03	45	452.162	-	-
-30	21/01	375	426.151	-0.2500000	0.0026092	04/03	45	455.187	0.0000000	0.0066901
-29	25/01	400	452.459	0.0666667	0.0617340	05/03	45	459.271	0.0000000	0.0089721
-28	30/01	415	444.424	0.0375000	-0.0177585	06/03	45	476.961	0.0000000	0.0385176
-27	31/01	400	451.636	-0.0361446	0.0162277	07/03	45	472.39	0.0000000	-0.0095836
-26	01/02	410	454.282	0.0250000	0.0058587	08/03	45	475.115	0.0000000	0.0057685
-25	04/02	410	451.172	0.0000000	-0.0068460	11/03	45	474.026	0.0000000	-0.0022921
-24	05/02	425	450.490	0.0365854	-0.0015116	12/03	45	469.366	0.0000000	-0.0098307
-23	06/02	485	445.210	0.1411765	-0.0095008	13/03	45	474.000	0.0000000	0.0098729
-22	07/02	475	433.170	-0.0206186	-0.0292239	14/03	50	467.991	0.1111111	-0.0126772
-21	08/02	490	436.980	0.0315789	0.0087956	18/03	45	469.676	-0.1000000	0.0036005
-20	11/02	525	438.847	0.0714286	0.0042725	19/03	45	471.643	0.0000000	0.0041880
-19	13/02	475	436.789	-0.0952381	-0.0046896	20/03	50	477.286	0.1111111	0.0119646
-18	15/02	470	449.381	-0.0105263	0.0288286	21/03	50	480.647	0.0000000	0.0070419
-17	18/02	490	462.349	0.0425532	0.0288575	22/03	50	484.732	0.0000000	0.0084990
-16	19/02	490	460.695	0.0000000	-0.0035774	25/03	50	479.428	0.0000000	-0.0109421
-15	20/02	490	458.458	0.0000000	-0.0048557	27/03	50	481.286	0.0000000	0.0038755
-14	21/02	495	459.387	0.0102041	0.0020264	28/03	45	481.775	-0.1000000	0.0010160
-13	25/02	490	449.009	-0.0101010	-0.0225910	01/04	45	486.668	0.0000000	0.0101562
-12	26/02	490	448.688	0.0000000	-0.0007149	02/04	50	489.089	0.1111111	0.0049746
-11	28/02	490	453.246	0.0000000	0.0101585	04/04	45	502.500	-0.1000000	0.0274204
-10	01/03	490	452.162	0.0000000	-0.0023916	05/04	45	508.994	0.0000000	0.0129234
-9	04/03	490	455.187	0.0000000	0.0066901	08/04	45	515.080	0.0000000	0.0119569
-8	05/03	485	459.271	-0.0102041	0.0089721	09/04	45	520.001	0.0000000	0.0095539
-7	06/03	485	476.961	0.0000000	0.0385176	10/04	45	533.808	0.0000000	0.0265519
-6	07/03	485	472.390	0.0000000	-0.0095836	11/04	45	531.513	0.0000000	-0.0042993
-5	11/03	490	474.026	0.0103093	0.0034632	12/04	45	539.27	0.0000000	0.0145942
-4	13/03	485	474.000	-0.0102041	-0.0000548	15/04	45	549.838	0.0000000	0.0195969
-3	14/03	490	467.991	0.0103093	-0.0126772	16/04	45	551.607	0.0000000	0.0032173
-2	20/03	475	477.286	-0.0306122	0.0198615	17/04	40	542.274	-0.1111111	-0.0169197
-1	25/03	475	479.428	0.0000000	0.0044879	18/04	45	534.838	0.1250000	-0.0137126
0	01/04	475	486.668	0.0000000	0.0050769	19/04	45	532.781	0.0000000	-0.0038460
1	03/04	455	488.157	-0.0421053	0.0130639	22/04	45	535.685	0.0000000	0.0054506
2	04/04	455	502.500	0.0000000	0.0293819	23/04	40	543.061	-0.1111111	0.0137693
3	15/04	500	549.838	0.0989011	0.0942050	24/04	40	544.262	0.0000000	0.0022115
4	16/04	475	551.607	-0.0500000	0.0032173	25/04	45	544.587	0.1250000	0.0005971
5	22/04	470	535.685	-0.0105263	-0.0288648	26/04	40	539.963	-0.1111111	-0.0084908
Rata2	-	469.46	485.749	0.0001654	0.0067074		45.42	502.683	-0.001389	0.005011

Lampiran V (Lanjutan)

15. BRNA						16. DYNA				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSC	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSC	Return Saham	Return Pasar
(1)	(73)	(74)	(75)	(76)	(77)	(78)	(79)	(80)	(81)	(82)
-	28/02	1300	453.246	-	-	18/02	925	462.349	-	-
-30	01/03	1300	452.162	0.0000000	-0.0023916	19/02	925	460.695	0.0000000	-0.0035774
-29	05/03	1250	459.271	-0.0384615	0.0157222	20/02	875	458.458	-0.0540541	-0.0048557
-28	06/03	1300	476.961	0.0400000	0.0385176	21/02	900	459.387	0.0285714	0.0020264
-27	07/03	1325	472.390	0.0192308	0.0385176	25/02	850	449.009	-0.0555556	-0.0225910
-26	08/03	1325	475.115	0.0000000	-0.0095836	26/02	875	448.688	0.0294118	-0.0007149
-25	11/03	1300	474.026	-0.0188679	0.0057685	27/02	875	454.502	0.0000000	0.0129578
-24	12/03	1300	469.366	0.0000000	-0.0022921	28/02	850	453.246	-0.0285714	-0.0027635
-23	13/03	1300	474.000	0.0000000	-0.0000548	01/03	875	452.162	0.0294118	-0.0023916
-22	14/03	1300	467.991	0.0000000	-0.0126772	04/03	875	455.187	0.0000000	0.0066901
-21	19/03	1275	471.643	-0.0192308	0.0078036	05/03	900	459.271	0.0285714	0.0089721
-20	20/03	1425	477.286	0.1176471	0.0119646	06/03	900	476.961	0.0000000	0.0385176
-19	21/03	1500	480.647	0.0526316	0.0070419	07/03	925	472.390	0.0277778	-0.0095836
-18	22/03	1525	484.732	0.0166667	0.0084990	08/03	950	475.115	0.0270270	0.0057685
-17	25/03	1525	479.428	0.0000000	-0.0109421	11/03	925	474.026	-0.0263158	-0.0022921
-16	26/03	1550	481.862	0.0163934	0.0050769	12/03	900	469.366	-0.0270270	-0.0098307
-15	27/03	1550	481.286	0.0000000	-0.0011954	13/03	925	474.000	0.0277778	0.0098729
-14	28/03	1550	481.775	0.0000000	0.0010360	14/03	900	467.991	-0.0270270	-0.0126772
-13	01/04	1500	486.668	-0.0322581	0.0101562	18/03	900	469.676	0.0000000	0.0036005
-12	02/04	1625	489.089	0.0833333	0.0049746	19/03	875	471.643	-0.0277778	0.0041880
-11	03/04	1625	488.157	0.0000000	-0.0019056	20/03	900	477.286	0.0285714	0.0119646
-10	04/04	1675	502.500	0.0307692	0.0293819	21/03	900	480.647	0.0000000	0.0070419
-9	05/04	1725	508.994	0.0298507	0.0129234	22/03	925	484.732	0.0277778	0.0084990
-8	08/04	1725	515.080	0.0000000	0.0119569	25/03	925	479.428	0.0000000	-0.0109421
-7	09/04	1650	520.001	-0.0434783	0.0095539	26/03	925	481.862	0.0000000	0.0050769
-6	10/04	1625	533.808	-0.0151515	0.0265519	27/03	975	481.286	0.0540541	-0.0011954
-5	11/04	1625	531.513	0.0000000	-0.0042993	28/03	1075	481.775	0.1025641	0.0010160
-4	12/04	1625	539.270	0.0000000	0.0145042	01/04	1200	486.668	0.1162791	0.0101562
-3	13/04	1650	549.838	0.0133846	0.0193969	02/04	1175	489.089	-0.0208333	0.0049746
-2	16/04	1625	551.607	-0.0151515	0.0032173	03/04	1125	488.157	-0.0425532	-0.0019056
-1	17/04	1650	542.274	0.0153846	-0.0169197	04/04	1150	502.500	0.0222222	0.0293819
0	18/04	1625	534.838	-0.0151515	-0.0137126	05/04	1225	508.444	0.0652174	0.0118289
1	19/04	1650	532.781	0.0153846	-0.0038460	08/04	1175	515.080	-0.0408163	0.0130516
2	22/04	1675	535.685	0.0151515	0.0054506	09/04	1125	520.001	-0.0425532	0.0095539
3	23/04	1675	543.061	0.0000000	0.0137693	10/04	1150	533.808	0.0222222	0.0265519
4	24/04	1700	544.262	0.0149254	0.0022115	11/04	1125	531.513	-0.0217391	-0.0042993
5	25/04	1725	544.587	0.0147059	0.0005971	12/04	1150	539.270	0.0222222	0.0145942
Data2	-	1520.95	501.499	0.0082262	0.0062612	-	977.03	490.092	0.0069016	0.0043518

Lampiran V (Lanjutan)

17. IGAR						18. TRST				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Passar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Passar
(1)	(83)	(84)	(85)	(86)	(87)	(88)	(89)	(90)	(91)	(92)
-	14/02	80	439.402	-	-	28/02	85	453.246	-	-
-30	15/02	75	449.381	-0.0625000	0.0227104	01/03	85	452.162	0.0000000	-0.0023916
-29	18/02	75	462.349	0.0000000	0.0288575	04/03	90	455.187	0.0588235	0.0066901
-28	19/02	75	460.695	0.0000000	-0.0035774	05/03	85	459.271	-0.0555556	0.0089721
-27	20/02	75	458.458	0.0000000	-0.0048557	06/03	90	476.961	0.0588235	0.0385176
-26	21/02	80	459.387	0.0666667	0.0020264	07/03	95	472.390	0.0555556	-0.0095836
-25	25/02	75	449.009	-0.0625000	-0.0225910	08/03	90	475.115	-0.0526316	0.0057685
-24	26/02	70	448.688	-0.0666667	-0.0007149	11/03	95	474.026	0.0555556	-0.0022921
-23	27/02	75	454.502	0.0714286	0.0129578	12/03	95	469.366	0.0000000	-0.0098307
-22	01/03	70	452.162	-0.0666667	-0.0051485	13/03	110	474.000	0.1578947	0.0098729
-21	05/03	75	459.271	0.0714286	0.0157222	14/03	110	467.991	0.0000000	-0.0126772
-20	06/03	75	476.961	0.0000000	0.0385176	18/03	105	469.676	-0.0454545	0.0036005
-19	07/03	75	472.39	0.0000000	-0.0095836	19/03	105	471.643	0.0000000	0.0041880
-18	08/03	75	475.115	0.0000000	0.0057685	20/03	120	477.286	0.1428571	0.0119646
-17	11/03	75	474.026	0.0000000	-0.0022921	21/03	115	480.647	-0.0416667	0.0070419
-16	12/03	75	469.366	0.0000000	-0.0098307	22/03	105	484.732	-0.0869565	0.0084990
-15	13/03	75	474.000	0.0000000	0.0098729	25/03	105	479.428	0.0000000	-0.0109421
-14	14/03	75	467.991	0.0000000	-0.0126772	26/03	115	481.862	0.0952381	0.0050769
-13	18/03	70	469.676	-0.0666667	0.0036005	27/03	110	481.286	-0.0434783	-0.0011954
-12	19/03	75	471.643	0.0714286	0.0041880	28/03	110	481.775	0.0000000	0.0010160
-11	20/03	75	477.286	0.0000000	0.0119646	01/04	110	486.668	0.0000000	0.0101562
-10	21/03	80	480.647	0.0666667	0.0070419	02/04	110	480.089	0.0000000	-0.0135185
-9	22/03	80	484.732	0.0000000	0.0084990	03/04	110	488.157	0.0000000	0.0168052
-8	25/03	80	479.428	0.0000000	-0.0109421	04/04	115	502.500	0.0454545	0.0293819
-7	26/03	85	481.862	0.0625000	0.0050769	05/04	115	508.994	0.0000000	0.0129234
-6	27/03	85	481.286	0.0000000	-0.0011954	08/04	135	515.080	0.1739130	0.0119569
-5	28/03	85	481.775	0.0000000	0.0010160	09/04	140	520.001	0.0370370	0.0095539
-4	01/04	80	486.668	-0.0588235	0.0101562	10/04	145	533.808	0.0357143	0.0265510
-3	02/04	85	489.089	0.0625000	0.0049746	11/04	145	531.513	0.0000000	-0.0042993
-2	03/04	85	488.157	0.0000000	-0.0019056	12/04	160	539.270	0.1034483	0.0145942
-1	04/04	85	502.500	0.0000000	0.0293819	15/04	165	549.838	0.0312500	0.0195969
0	05/04	85	508.994	0.0000000	0.0129234	16/04	170	551.607	0.0303030	0.0032173
1	08/04	90	515.080	0.0588235	0.0119569	17/04	160	542.274	-0.0588235	-0.0169197
2	09/04	85	520.001	-0.0555556	0.0095539	18/04	155	534.838	-0.0312500	-0.0137126
3	10/04	90	533.808	0.0588235	0.0265519	19/04	165	532.781	0.0645161	-0.0038460
4	11/04	90	531.513	0.0000000	-0.0042993	22/04	165	535.685	0.0000000	0.0054506
5	12/04	95	539.270	0.0555556	0.0145942	23/04	160	543.061	-0.0303030	0.0137693
Rata2	-	79.32	480.199	0.0057345	0.0057861	-	120.14	496.694	0.0194518	0.0051099

Lampiran V (Lanjutan)

19. DSUC						20. SULI				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(93)	(94)	(95)	(96)	(97)	(98)	(99)	(100)	(101)	(102)
-	16/01	110	423.585	-	-	10/01	125	402.069	-	-
-30	17/01	105	425.042	-0.0454545	0.0034397	15/01	125	421.254	0.0000000	0.0477157
-29	24/01	105	445.856	0.0000000	0.0489693	16/01	120	423.585	-0.0400000	0.0055335
-28	29/01	100	446.840	-0.0476190	0.0022070	21/01	115	426.151	-0.0416667	0.0060578
-27	30/01	100	444.424	0.0000000	-0.0054069	22/01	115	428.472	0.0000000	0.0054464
-26	31/01	115	451.636	0.1500000	0.0162277	23/01	120	433.975	0.0434783	0.0128433
-25	01/02	115	452.282	0.0000000	0.0014304	25/01	120	452.459	0.0000000	0.0425923
-24	05/02	110	450.490	-0.0434783	-0.0039621	29/01	115	446.840	-0.0416667	-0.0124188
-23	06/02	110	446.210	0.0000000	-0.0095008	30/01	115	444.424	0.0000000	-0.0054069
-22	07/02	100	443.170	-0.0909091	-0.0068129	31/01	115	451.636	0.0000000	0.0162277
-21	11/02	100	438.847	0.0000000	-0.0097547	01/02	110	454.282	-0.0434783	0.0058587
-20	14/02	110	439.402	0.1000000	0.0012647	04/02	120	451.172	0.0909091	-0.0068460
-19	15/02	100	449.381	-0.0909091	0.0227104	06/02	115	446.210	-0.0416667	-0.0109980
-18	20/02	100	458.458	0.0000000	0.0201989	07/02	110	433.170	-0.0434783	-0.0292239
-17	21/02	105	459.387	0.0500000	0.0020264	08/02	110	436.980	0.0000000	0.0087956
-16	27/02	105	454.502	0.0000000	-0.0106337	18/02	105	462.349	-0.0454545	0.0580553
-15	28/02	105	453.246	0.0000000	-0.0027635	19/02	105	460.695	0.0000000	-0.0035774
-14	01/03	105	452.162	0.0000000	-0.0023916	20/02	100	458.458	-0.0476190	-0.0048557
-13	04/03	100	455.187	-0.0476190	0.0066901	25/02	100	449.009	0.0000000	-0.0206104
-12	06/03	105	476.961	0.0500000	0.0478353	26/02	100	448.688	0.0000000	-0.0007149
-11	08/03	100	475.115	-0.0476190	-0.0038703	27/02	105	454.502	0.0500000	0.0129578
-10	11/03	100	474.026	0.0000000	-0.0022921	28/02	105	453.246	0.0000000	-0.0027635
-9	12/03	100	469.366	0.0000000	-0.0098307	01/03	110	452.162	0.0476190	-0.0023916
-8	13/03	100	474.000	0.0000000	0.0098729	04/03	110	455.187	0.0000000	0.0066901
-7	14/03	100	467.991	0.0000000	-0.0126772	07/03	105	472.340	-0.0454545	0.0376834
-6	19/03	90	471.643	-0.1000000	0.0078036	08/03	105	475.115	0.0000000	0.0058750
-5	20/03	95	447.286	0.0555556	-0.0516429	11/03	105	474.026	0.0000000	-0.0022921
-4	22/03	95	484.732	0.0000000	0.0837182	12/03	105	469.366	0.0000000	-0.0098307
-3	23/03	95	479.428	0.0000000	-0.0109421	18/03	110	469.676	0.0476190	0.0006603
-2	26/03	95	481.862	0.0000000	0.0050769	20/03	120	477.286	0.0909091	0.0162027
-1	27/03	95	481.286	0.0000000	-0.0011954	21/03	125	480.647	0.0416667	0.0070419
0	02/04	95	481.775	0.0000000	0.0010160	22/03	110	484.732	-0.1200000	0.0084990
1	03/04	100	488.157	0.0526316	0.0132468	27/03	100	481.286	-0.0909091	-0.0071091
2	04/04	100	502.500	0.0000000	0.0293819	28/03	105	481.775	0.0500000	0.0010160
3	08/04	95	515.080	-0.0500000	0.0250348	02/04	100	489.089	-0.0476190	0.0151814
4	09/04	80	520.001	-0.1578947	0.0095539	03/04	105	488.157	0.0500000	-0.0019056
5	10/04	70	533.808	-0.1250000	0.0265519	05/04	105	508.994	0.0000000	0.0426850
Data2	-	100.27	466.432	-0.0107865	0.0066828	-	110.54	458.261	-0.0038003	0.0067410

Lampiran V (Lanjutan)

21. TKIM						22. KOMI				
Harf Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSC	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSC	Return Saham	Return Pasar
(1)	(103)	(104)	(105)	(106)	(107)	(108)	(109)	(110)	(111)	(112)
-	05/06	200	520.465	-	-	07/02	975	433.170	-	-
-30	07/06	195	514.028	-0.0250000	-0.0123678	08/02	975	436.98	0.0000000	0.0087956
-29	10/06	195	511.366	0.0000000	-0.0051787	11/02	950	438.847	-0.0256410	0.0042725
-28	11/06	195	516.821	0.0000000	0.0106675	13/02	950	436.789	0.0000000	-0.0046896
-27	12/06	190	523.965	-0.0256410	0.0138230	14/02	950	439.402	0.0000000	0.0059823
-26	13/06	200	540.080	0.0526316	0.0307559	15/02	975	449.381	0.0263158	0.0227101
-25	14/06	220	545.004	0.1000000	0.0091172	18/02	1025	462.349	0.0512821	0.0288575
-24	17/06	230	544.513	0.0454545	-0.0009009	19/02	1000	460.695	-0.0243902	-0.0035774
-23	18/06	215	539.816	-0.0652174	-0.0086261	20/02	975	458.458	-0.0250000	-0.0048557
-22	19/06	230	534.520	0.0697674	-0.0098108	21/02	975	459.387	0.0000000	0.0020264
-21	20/06	235	530.002	0.0217391	-0.0084524	25/02	950	449.009	-0.0256410	-0.0225910
-20	21/06	235	525.863	0.0000000	-0.0078094	27/02	950	454.502	0.0000000	0.0122336
-19	24/06	240	518.811	0.0212766	-0.0134103	28/02	975	453.246	0.0263158	-0.0027635
-18	25/06	250	516.959	0.0416667	-0.0035697	01/03	975	452.162	0.0000000	-0.0023916
-17	26/06	240	503.500	-0.0400000	-0.0260349	04/03	950	455.187	-0.0256410	0.0066901
-16	27/06	255	506.866	0.0625000	0.0066852	05/03	975	459.271	0.0263158	0.0089721
-15	28/06	250	505.009	-0.0196078	-0.0036637	06/03	1000	476.961	0.0256410	0.0385176
-14	01/07	230	492.266	-0.0800000	-0.0252332	07/03	1025	472.390	0.0250000	-0.0095836
-13	02/07	230	483.780	0.0000000	-0.0172386	08/03	1025	475.115	0.0000000	0.0057685
-12	03/07	235	478.534	0.0217391	-0.0108438	11/03	1025	474.026	0.0000000	-0.0022921
-11	04/07	235	488.724	0.0000000	0.0212942	12/03	1025	469.366	0.0000000	-0.0098307
-10	05/07	230	492.780	-0.0212766	0.0082992	13/03	1000	474.000	-0.0243902	0.0098729
-9	08/07	225	484.615	-0.0217391	-0.0165693	14/03	1000	467.991	0.0000000	-0.0126772
-8	09/07	215	480.309	-0.0444444	-0.0088854	18/03	1000	469.676	0.0000000	0.0036005
-7	10/07	210	477.375	-0.0232558	-0.0061086	19/03	1000	471.643	0.0000000	0.0041880
-6	12/07	220	479.613	0.0476190	0.0046881	20/03	1000	477.286	0.0000000	0.0119646
-5	15/07	210	480.902	-0.0454545	0.0026876	21/03	1000	480.647	0.0000000	0.0070419
-4	16/07	205	481.767	-0.0238095	0.0017987	22/03	1000	484.732	0.0000000	0.0084990
-3	17/07	205	479.577	0.0000000	-0.0049609	23/03	1000	479.428	0.0000000	-0.0109421
-2	18/07	205	488.220	0.0000000	0.0184469	26/03	1000	481.862	0.0000000	0.0050769
-1	19/07	195	484.858	-0.0487805	-0.0068862	27/03	1000	481.286	0.0000000	-0.0011954
0	22/07	195	475.274	0.0000000	-0.0197666	28/03	1000	481.775	0.0000000	0.0010160
1	23/07	200	477.081	0.0256410	0.0038020	01/04	1000	486.668	0.0000000	0.0101562
2	24/07	190	460.028	-0.0500000	-0.0357445	02/04	1000	489.089	0.0000000	0.0049746
3	25/07	185	453.155	-0.0263158	-0.0149404	04/04	1000	488.157	0.0000000	-0.0019056
4	26/07	175	441.875	-0.0540341	-0.0248921	05/04	1050	508.994	0.0500000	0.0426850
5	29/07	170	455.086	-0.0285714	0.0298976	08/04	1050	515.080	0.0000000	0.0119569
Rata2	-	214.59	497.576	-0.0036981	-0.0036092	-	992.57	468.662	0.0022269	0.0049045

Lampiran V (Lanjutan)

23. ASH						24. AUTO				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(113)	(114)	(115)	(116)	(117)	(118)	(119)	(120)	(121)	(122)
-	07/02	2475	433.170	-	-	31/01	1450	451.636	-	-
-30	08/02	2525	436.980	0.0202020	0.0087956	01/02	1475	454.282	0.0172414	0.0058587
-29	11/02	2575	438.847	0.0198020	0.0042725	04/02	1475	451.172	0.0000000	-0.0068460
-28	13/02	2575	436.789	0.0000000	-0.0046896	05/02	1525	450.49	0.0338983	-0.0015116
-27	14/02	2600	439.407	0.0097087	0.0059823	06/02	1625	446.21	0.0655738	-0.0095008
-26	15/02	2725	449.381	0.0480769	0.0227104	07/02	1550	433.17	-0.0461538	-0.0292239
-25	18/02	2975	462.349	0.0917431	0.0288575	08/02	1625	436.98	0.0483871	0.0087956
-24	19/02	2975	460.695	0.0000000	-0.0035774	11/02	1575	438.847	-0.0307692	0.0042725
-23	20/02	2925	458.458	-0.0168067	-0.0048557	13/02	1575	436.789	0.0000000	-0.0046896
-22	21/02	2950	459.387	0.0085470	0.0020264	14/02	1600	439.402	0.0158730	0.0059823
-21	25/02	2875	449.009	-0.0254237	-0.0225910	15/02	1625	449.381	0.0156250	0.0227104
-20	26/02	2850	448.688	-0.0086957	-0.0007149	18/02	1725	462.349	0.0615385	0.0288575
-19	27/02	2875	454.502	0.0087719	0.0129578	19/02	1675	460.645	-0.0289855	-0.0036855
-18	28/02	2725	453.246	-0.0521739	-0.0027635	20/02	1650	458.458	-0.0149254	-0.0047477
-17	01/03	2600	452.162	-0.0458716	-0.0023916	21/02	1650	459.387	0.0000000	0.0020264
-16	04/03	2650	455.187	0.0192308	0.0066901	25/02	1550	449.009	-0.0606061	-0.0225910
-15	05/03	2675	459.271	0.0094340	0.0089721	26/02	1575	448.688	0.0161290	-0.0007149
-14	07/03	2825	472.390	0.0560748	0.0285648	27/02	1625	454.502	0.0317460	0.0129578
-13	08/03	2750	475.115	-0.0265487	0.0057685	28/02	1600	453.246	-0.0153846	-0.0027635
-12	11/03	2775	474.026	0.0090909	-0.0022921	01/03	1600	452.162	0.0000000	-0.0023916
-11	12/03	2750	469.366	-0.0090090	-0.0098307	04/03	1600	455.187	0.0000000	0.0066901
-10	13/03	2800	474.000	0.0181818	0.0098729	05/03	1625	459.271	0.0156250	0.0089721
-9	14/03	2725	467.991	-0.0267857	-0.0126772	06/03	1625	476.961	0.0000000	0.0385176
-8	18/03	2750	469.676	0.0091743	0.0036005	07/03	1625	472.390	0.0000000	-0.0095836
-7	19/03	2725	471.643	-0.0090909	0.0041880	08/03	1600	475.115	-0.0153846	0.0057685
-6	20/03	2750	477.286	0.0091743	0.0119646	11/03	1600	474.026	0.0000000	-0.0022921
-5	21/03	2750	480.647	0.0000000	0.0070419	12/03	1575	469.366	-0.0156250	-0.0098307
-4	22/03	2550	484.732	-0.0727273	0.0084990	13/03	1600	474.000	0.0158730	0.0098729
-3	25/03	2575	479.428	0.0098039	-0.0109421	14/03	1575	467.991	-0.0156250	-0.0126772
-2	26/03	2625	481.862	0.0194175	0.0050769	18/03	1575	469.676	0.0000000	0.0036005
-1	27/03	2600	481.286	-0.0095238	-0.0011954	19/03	1575	471.643	0.0000000	0.0041880
0	28/03	2550	481.775	-0.0192308	0.0010160	20/03	1600	477.286	0.0158730	0.0119646
1	01/04	2700	486.668	0.0588235	0.0101562	21/03	1625	480.647	0.0156250	0.0070419
2	02/04	2725	489.089	0.0092593	0.0049746	22/03	1575	484.732	-0.0307692	0.0084990
3	03/04	2725	488.157	0.0000000	-0.0019056	25/03	1600	479.428	0.0158730	-0.0109421
4	04/04	2750	502.500	0.0091743	0.0293819	26/03	1600	481.862	0.0000000	0.0050769
5	05/04	2975	508.994	0.0818182	0.0129234	27/03	1575	481.286	-0.0156250	-0.0011954
Rata2	-	2727.7	467.527	0.0056562	0.0045519	-	1591.89	460.723	0.0026397	0.0018463

Lampiran V (Lanjutan)

25. GJTL						26. ADMG				
Hari	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSC	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSC	Return Saham	Return Pasar
(1)	(123)	(124)	(125)	(126)	(127)	(128)	(129)	(130)	(131)	(132)
-	23/05	235	503.669	-	-	21/02	135	459.387	-	-
-30	24/05	220	566.955	-0.0638298	0.1256500	11/03	120	474.026	-0.1111111	0.0318664
-29	27/05	235	512.794	0.0681818	-0.0955296	20/03	135	477.286	0.1250000	0.0068773
-28	28/05	225	513.584	-0.0425532	0.0015406	21/03	145	480.647	0.0740741	0.0070419
-27	29/05	230	520.691	0.0222222	0.0138380	22/03	140	484.732	-0.0344828	0.0084990
-26	30/05	265	522.549	0.1521739	0.0035683	02/04	150	489.089	0.0714286	0.0089885
-25	31/05	280	530.790	0.0566038	0.0157708	03/04	130	488.157	-0.1333333	-0.0019056
-24	03/06	275	523.870	-0.0178571	-0.0130372	04/04	140	502.500	0.0769231	0.0293819
-23	04/06	265	518.935	-0.0363636	-0.0094203	05/04	140	508.994	0.0000000	0.0129234
-22	05/06	265	520.465	0.0000000	0.0029483	08/04	125	515.08	-0.1071429	0.0119569
-21	06/06	240	513.726	-0.0943396	-0.0129480	09/04	125	520.001	0.0000000	0.0095539
-20	07/06	240	514.028	0.0000000	0.0005879	10/04	135	533.808	0.0800000	0.0265519
-19	10/06	240	511.366	0.0000000	-0.0051787	11/04	145	531.513	0.0740741	-0.0042993
-18	11/06	250	516.821	0.0416667	0.0106675	12/04	150	539.270	0.0344828	0.0145942
-17	12/06	275	523.965	0.1000000	0.0138230	15/04	155	549.838	0.0333333	0.0195969
-16	13/06	320	540.080	0.1636364	0.0307559	16/04	160	551.607	0.0322581	0.0032173
-15	14/06	295	545.004	-0.0781250	0.0091172	17/04	145	542.274	-0.0937500	-0.0169197
-14	17/06	305	544.513	0.0338983	-0.0009009	18/04	150	534.838	0.0344828	-0.0137126
-13	18/06	300	530.816	-0.0163934	-0.0251546	19/04	190	532.781	0.2666667	-0.0038460
-12	19/06	290	534.520	-0.0333333	0.0069779	22/04	200	535.685	0.0526316	0.0054506
-11	20/06	295	530.002	0.0172414	-0.0084524	23/04	220	543.061	0.1000000	0.0137693
-10	21/06	295	525.863	0.0000000	-0.0078094	24/04	235	544.262	0.0681818	0.0022115
-9	24/06	290	518.811	-0.0169492	-0.0134103	25/04	235	544.587	0.0000000	0.0005971
-8	25/06	290	516.959	0.0000000	-0.0035697	26/04	205	539.963	-0.1276596	-0.0084908
-7	26/06	270	503.500	-0.0689655	-0.0260349	29/04	190	525.859	-0.0731707	-0.0261203
-6	27/06	280	506.866	0.0370370	0.0066852	30/04	200	534.062	0.0526316	0.0155992
-5	28/06	280	505.009	0.0000000	-0.0036637	06/05	230	539.808	0.1500000	0.0107591
-4	01/07	260	492.266	-0.0714286	-0.0252332	10/05	175	543.905	-0.2391304	0.0075897
-3	02/07	255	483.780	-0.0192308	-0.0172386	13/05	210	537.144	0.2000000	-0.0124305
-2	03/07	255	478.534	0.0000000	-0.0108438	16/05	200	529.745	-0.0476190	-0.0137747
-1	04/07	265	488.724	0.0392157	0.0212942	23/05	165	503.669	-0.1750000	-0.0492237
0	05/07	265	492.780	0.0000000	0.0082992	28/05	175	512.794	0.0606061	0.0181171
1	08/07	265	484.615	0.0000000	-0.0165693	30/05	175	522.549	0.0000000	0.0190232
2	09/07	270	480.309	0.0188679	-0.0088854	31/05	190	530.790	0.0857143	0.0157708
3	10/07	280	477.375	0.0370370	-0.0061086	03/06	190	523.870	0.0000000	-0.0130372
4	11/07	275	470.819	-0.0178571	-0.0137334	12/06	190	523.965	0.0000000	0.0001813
5	12/07	275	479.613	0.0000000	0.0186781	13/06	190	540.080	0.0000000	0.0307559
Rata2	-	267.97	512.258	0.0058488	-0.0009311	-	170	523.118	0.0147247	0.0046421

Lampiran V (Lanjutan)

27. MYTX						28. ESTI				
Hari Ke-J	Tg/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Passar	Tg/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Passar
(1)	(133)	(134)	(135)	(136)	(137)	(138)	(139)	(140)	(141)	(142)
-	21/02	220	459.387	-	-	07/02	320	433.170	-	-
-30	25/02	220	449.009	0.0000000	-0.0225910	08/02	320	436.980	0.0000000	0.0087956
-29	26/02	210	448.688	-0.0454545	-0.0007149	11/02	320	438.847	0.0000000	0.0042725
-28	28/02	190	453.246	-0.0952381	0.0101585	13/02	320	436.789	0.0000000	-0.0046896
-27	01/03	190	452.162	0.0000000	-0.0023916	14/02	320	439.402	0.0000000	0.0059823
-26	05/03	195	259.271	0.0263158	-0.4265971	15/02	330	449.381	0.0312500	0.0227104
-25	06/03	195	476.961	0.0000000	0.8396234	18/02	335	462.349	0.0151515	0.0288575
-24	07/03	200	472.390	0.0256410	-0.0095836	19/02	325	460.695	-0.0298507	-0.0035774
-23	08/03	205	475.115	0.0250000	0.0057685	20/02	320	458.458	-0.0153846	-0.0048527
-22	11/03	200	474.026	-0.0243902	-0.0022921	21/02	320	459.387	0.0000000	0.0020264
-21	12/03	200	469.366	0.0000000	-0.0098307	25/02	315	449.009	-0.0156250	-0.0225910
-20	13/03	200	474.000	0.0000000	0.0098729	26/02	315	448.688	0.0000000	-0.0007149
-19	14/03	195	467.991	-0.0250000	-0.0126772	27/02	320	454.502	0.0158730	0.0129578
-18	20/03	215	477.286	0.1025641	0.0198615	28/02	320	453.246	0.0000000	-0.0027635
-17	21/03	230	480.647	0.0697674	0.0070419	01/03	320	452.162	0.0000000	-0.0023916
-16	22/03	220	481.732	-0.0434783	0.0084990	04/03	325	455.187	0.0156250	0.0066901
-15	25/03	220	479.428	0.0000000	-0.0109421	05/03	325	459.271	0.0000000	0.0089721
-14	26/03	215	481.862	-0.0227273	0.0050769	06/03	325	476.961	0.0000000	0.0385176
-13	27/03	220	481.286	0.0232558	-0.0011934	07/03	325	472.390	0.0000000	-0.0095836
-12	01/04	210	486.668	-0.0454545	0.0111825	08/03	320	475.115	-0.0153846	0.0057685
-11	02/04	210	489.089	0.0000000	0.0049746	11/03	325	474.026	0.0156250	-0.0022921
-10	05/04	210	508.994	0.0000000	0.0406981	12/03	320	469.366	-0.0153846	-0.0098307
-9	08/04	225	515.080	0.0714286	0.0119569	13/03	325	474.000	0.0156250	0.0098729
-8	09/04	250	520.001	0.1111111	0.0095539	14/03	320	467.991	-0.0153846	-0.0126772
-7	10/04	285	533.808	0.1400000	0.0265519	18/03	320	469.676	0.0000000	0.0036005
-6	11/04	285	531.513	0.0000000	-0.0042993	19/03	325	471.643	0.0156250	0.0041880
-5	12/04	250	539.270	-0.1228070	0.0145942	20/03	325	477.286	0.0000000	0.0119646
-4	15/04	275	549.838	0.1000000	0.0195960	21/03	325	480.647	0.0000000	0.0070419
-3	17/04	240	542.274	-0.1272727	-0.0137568	22/03	325	484.732	0.0000000	0.0084990
-2	18/04	225	534.838	-0.0625000	-0.0137126	25/03	320	479.428	-0.0153846	-0.0109421
-1	19/04	250	532.781	0.1111111	-0.0038460	26/03	325	481.862	0.0156250	0.0050769
0	24/04	245	544.262	-0.0200000	0.0215492	27/03	325	481.286	0.0000000	-0.0011934
1	26/04	235	539.963	-0.0408163	-0.0078988	28/03	335	481.775	0.0307692	0.0010160
2	29/04	225	525.859	-0.0425532	-0.0261203	01/04	335	486.668	0.0000000	0.0101562
3	30/04	250	534.062	0.1111111	0.0155992	02/04	325	489.089	-0.0298507	0.0049746
4	01/05	255	534.720	0.0200000	0.0012321	03/04	325	488.157	0.0000000	-0.0019056
5	02/05	250	539.700	-0.0196078	0.0093133	04/04	325	502.500	0.0000000	0.0293819
Rata2	-	224.73	493.339	0.0055557	0.0145627	-	323.38	466.638	0.0005255	0.0042031

Lampiran V (Lanjutan)

29. MYRX						30. INDR				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(143)	(144)	(145)	(146)	(147)	(148)	(149)	(150)	(151)	(152)
-	20/03	40	477.286	-	-	22/01	460	428.472	-	-
-30	21/03	40	480.647	0.0000000	0.0070419	23/01	460	433.975	0.0000000	0.0128433
-29	22/03	40	484.732	0.0000000	0.0084990	24/01	465	455.856	0.0108696	0.0504200
-28	26/03	40	481.862	0.0000000	-0.0059208	25/01	485	452.459	0.0430108	-0.0074519
-27	27/03	35	481.286	-0.1250000	-0.0011954	28/01	485	441.567	0.0000000	-0.0240729
-26	28/03	40	481.775	0.1428571	0.0010160	29/01	510	446.840	0.0515164	0.0119416
-25	02/04	40	489.089	0.0000000	0.0151814	30/01	500	444.424	-0.0196078	-0.0054069
-24	03/04	45	488.137	0.1250000	-0.0019656	31/01	500	451.636	0.0000000	0.0162277
-23	04/04	35	502.500	-0.2222222	0.0293819	01/02	525	454.282	0.0500000	0.0058587
-22	05/04	35	508.994	0.0000000	0.0129234	04/02	525	451.172	0.0000000	-0.0068460
-21	08/04	35	515.080	0.0000000	0.0119569	05/02	550	450.490	0.0476190	-0.0015116
-20	09/04	35	520.001	0.0000000	0.0095539	06/02	525	446.210	-0.0454545	-0.0095008
-19	10/04	35	533.808	0.0000000	0.0265519	07/02	525	433.170	0.0000000	-0.0292239
-18	11/04	35	531.513	0.0000000	-0.0042993	08/02	550	436.980	0.0476190	0.0087956
-17	12/04	40	539.270	0.1428571	0.0145942	11/02	500	438.847	-0.0909091	0.0042725
-16	13/04	45	519.838	0.1250000	0.0195969	13/02	525	436.789	0.0500000	-0.0046896
-15	16/04	45	551.607	0.0000000	0.0032173	14/02	550	439.402	0.0476190	0.0059823
-14	17/04	45	542.274	0.0000000	-0.0169197	15/02	550	449.381	0.0000000	0.0227104
-13	18/04	40	534.838	-0.1111111	-0.0137126	18/02	575	462.349	0.0454545	0.0288575
-12	19/04	40	532.781	0.0000000	-0.0038460	19/02	550	460.695	-0.0434783	-0.0035774
-11	22/04	40	535.685	0.0000000	0.0054506	20/02	575	458.458	0.0454545	-0.0048557
-10	23/04	40	543.061	0.0000000	0.0137693	21/02	575	459.387	0.0000000	0.0020264
-9	24/04	45	544.262	0.1250000	0.0022115	25/02	550	449.009	-0.0434783	-0.0225910
-8	25/04	45	544.587	0.0000000	0.0005971	26/02	525	448.688	-0.0454545	-0.0007149
-7	26/04	45	539.963	0.0000000	-0.0084908	27/02	550	454.502	0.0476190	0.0129578
-6	29/04	45	525.859	0.0000000	-0.0261203	28/02	550	453.246	0.0000000	-0.0027635
-5	30/04	40	534.062	-0.1111111	0.0155992	01/03	575	452.162	0.0454545	-0.0023916
-4	01/05	40	534.720	0.0000000	0.0012321	04/03	600	455.187	0.0434783	0.0066201
-3	02/05	40	559.700	0.0000000	0.0093133	05/03	625	459.271	0.0416667	0.0089721
-2	03/05	40	544.083	0.0000000	0.0081212	06/03	650	476.961	0.0400000	0.0385176
-1	06/05	35	539.808	-0.1250000	-0.0078573	07/03	750	472.39	0.1538462	-0.0095836
0	07/05	40	544.886	0.1428571	0.0094070	08/03	750	475.115	0.0000000	0.0057685
1	08/05	40	547.741	0.0000000	0.0052396	11/03	750	474.026	0.0000000	-0.0022921
2	10/05	40	543.905	0.0000000	-0.0070033	12/03	725	469.366	-0.0333333	-0.0098307
3	13/05	35	537.144	-0.1250000	-0.0124305	13/03	725	474.000	0.0000000	0.0098729
4	14/05	40	538.628	0.1428571	0.0027628	14/03	725	467.991	0.0000000	-0.0126772
5	15/05	35	538.887	-0.1250000	0.0004809	18/03	700	469.676	-0.0344828	0.0036005
Rata2	-	39.73	525.751	0.0000551	0.0034444	-	573.38	454.332	0.0126405	0.0026760

Lampiran V (Lanjutan)

31. RICY						32. SSTM				
Hari Ke-J	Tg/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tg/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(153)	(154)	(155)	(156)	(157)	(158)	(159)	(160)	(161)	(162)
-	20/02	160	458.458	-	-	11/02	375	438.847	-	-
-30	21/02	170	459.387	0.0625000	0.0020264	14/02	365	439.402	-0.0266667	0.0012647
-29	25/02	165	449.009	-0.0294118	-0.0225910	15/02	370	449.381	0.0136986	0.0227104
-28	26/02	165	448.688	0.0000000	-0.0007149	18/02	380	462.349	0.0270270	0.0288575
-27	27/02	170	454.502	0.0303030	0.0129578	19/02	375	460.695	-0.0131579	-0.0035774
-26	01/03	175	452.162	0.0294118	-0.0051485	20/02	350	458.458	-0.0666667	-0.0048557
-25	04/03	170	455.187	-0.0285714	0.0066901	21/02	375	459.387	0.0714286	0.0020264
-24	05/03	165	459.271	-0.0294118	0.0089721	25/02	370	449.009	-0.0133333	-0.0225910
-23	06/03	165	476.961	0.0000000	0.0385176	27/02	360	454.502	-0.0270270	0.0122336
-22	07/03	165	472.390	0.0000000	-0.0095836	28/02	360	453.246	0.0000000	-0.0027635
-21	11/03	170	474.026	0.0303030	0.0034632	04/03	365	455.187	0.0138889	0.0042824
-20	13/03	160	474.000	-0.0588235	-0.0000548	06/03	375	476.961	0.0273973	0.0478353
-19	18/03	160	469.676	0.0000000	-0.0091224	08/03	340	475.115	-0.0933333	-0.0038703
-18	19/03	160	471.643	0.0000000	0.0041880	12/03	360	469.366	0.0588235	-0.0121002
-17	20/03	150	477.286	-0.0625000	0.0119646	20/03	360	477.286	0.0000000	0.0168738
-16	21/03	155	480.647	0.0333333	0.0070419	21/03	340	480.647	-0.0555556	0.0070419
-15	22/03	155	484.732	0.0000000	0.0084990	22/03	370	484.732	0.0882353	0.0084990
-14	25/03	155	479.428	0.0000000	-0.0109421	25/03	335	479.428	-0.0945946	-0.0109421
-13	27/03	155	481.286	0.0000000	0.0038755	26/03	340	481.862	0.0149254	0.0050769
-12	28/03	160	491.775	0.0322581	0.0010160	27/03	335	481.286	-0.0147059	-0.0011954
-11	03/04	150	488.157	-0.0625000	0.0132468	28/03	360	481.775	0.0746269	0.0010160
-10	04/04	145	502.500	-0.0333333	0.0293819	01/04	330	480.668	-0.0833333	0.0101562
-9	05/04	155	508.994	0.0689655	0.0129234	02/04	345	489.089	0.0454545	0.0049746
-8	08/04	150	515.080	-0.0322581	0.0119569	03/04	345	488.157	0.0000000	-0.0019056
-7	09/04	155	520.001	0.0333333	0.0095539	04/04	315	502.500	-0.0869565	0.0293819
-6	10/04	155	533.808	0.0000000	0.0265319	05/04	375	508.994	0.1904762	0.0129234
-5	11/04	160	531.513	0.0322581	-0.0042993	08/04	375	515.080	0.0000000	0.0119569
-4	12/04	160	539.270	0.0000000	0.0145942	09/04	400	520.001	0.0666667	0.0095539
-3	15/04	160	549.838	0.0000000	0.0195969	10/04	400	533.808	0.0000000	0.0265519
-2	16/04	165	551.607	0.0312500	0.0032173	11/04	425	531.513	0.0625000	-0.0042993
-1	17/04	160	542.274	-0.0303030	-0.0169197	12/04	425	539.270	0.0000000	0.0145942
0	19/04	155	534.838	-0.0312500	-0.0137126	15/04	395	549.838	-0.0705882	0.0195969
1	23/04	155	543.061	0.0000000	0.0153747	16/04	425	551.607	0.0759494	0.0032173
2	24/04	160	544.262	0.0322581	0.0022115	17/04	415	542.274	-0.0235294	-0.0169197
3	25/04	155	544.587	-0.0312500	0.0005971	18/04	420	534.838	0.0120482	-0.0137126
4	29/04	155	525.859	0.0000000	-0.0343894	19/04	410	532.781	-0.0238095	-0.0038460
5	30/04	150	534.062	-0.0322581	0.0155992	22/04	410	535.685	0.0000000	0.0054506
Rata2	-	159.32	497.549	-0.0012694	0.0043483	-	372.16	491.449	0.0041636	0.0056527

Lampiran V (Lanjutan)

33. SIMM						34. ADES				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(163)	(164)	(165)	(166)	(167)	(168)	(169)	(170)	(171)	(172)
-	08/02	825	436.980	-	-	18/02	1150	462.349	-	-
-30	11/02	800	438.847	-0.0303030	0.0042725	19/02	1150	460.695	0.0000000	-0.0035774
-29	13/02	825	436.789	0.0312500	-0.0046896	20/02	1125	458.458	-0.0217391	-0.0048557
-28	14/02	800	439.402	-0.0303030	0.0059823	21/02	1150	459.387	0.0222222	0.0020264
-27	15/02	825	449.381	0.0312500	0.0227104	23/02	1150	449.009	0.0000000	-0.0225910
-26	18/02	850	462.349	0.0303030	0.0288575	26/02	1125	448.688	-0.0217391	-0.0007149
-25	19/02	825	460.695	-0.0294118	-0.0035774	27/02	1125	454.502	0.0000000	0.0129578
-24	20/02	800	458.458	-0.0303030	-0.0048557	28/02	1125	453.246	0.0000000	-0.0027635
-23	21/02	825	459.387	0.0312500	0.0020264	01/03	1125	452.162	0.0000000	-0.0023916
-22	25/02	800	449.009	-0.0303030	-0.0225910	04/03	1150	455.187	0.0222222	0.0066901
-21	26/02	825	448.688	0.0312500	-0.0007149	05/03	1150	459.271	0.0000000	0.0089721
-20	27/02	850	454.502	0.0303030	0.0129578	06/03	1150	476.961	0.0000000	0.0385176
-19	28/02	825	453.246	-0.0294118	-0.0027635	07/03	1150	472.390	0.0000000	-0.0095836
-18	01/03	825	452.162	0.0000000	-0.0023916	08/03	1150	475.115	0.0000000	0.0057685
-17	04/03	850	455.187	0.0303030	0.0066901	11/03	1125	474.026	-0.0217391	-0.0022921
-16	05/03	875	459.271	0.0294118	0.0089721	12/03	1125	469.366	0.0000000	-0.0098307
-15	06/03	875	476.961	0.0000000	0.0385176	13/03	1125	474.000	0.0000000	0.0098729
-14	07/03	850	472.390	-0.0285714	-0.0095836	14/03	1125	467.992	0.0000000	-0.0126751
-13	08/03	875	475.115	0.0294118	0.0057685	18/03	1125	469.676	0.0000000	0.0035984
-12	11/03	875	474.026	0.0000000	-0.0022921	19/03	1125	471.643	0.0000000	0.0041880
-11	12/03	850	469.366	-0.0285714	-0.0098307	20/03	1175	477.286	0.0444444	0.0119646
-10	13/03	875	474.000	0.0294118	0.0098729	21/03	1175	480.647	0.0000000	0.0070419
-9	14/03	875	467.991	0.0000000	-0.0126772	22/03	1150	484.732	-0.0212766	0.0084990
-8	18/03	900	469.676	0.0285714	0.0036005	25/03	1150	479.428	0.0000000	-0.0109421
-7	19/03	900	471.643	0.0000000	0.0041880	26/03	1150	481.862	0.0000000	0.0050769
-6	20/03	950	477.286	0.0555556	0.0119646	27/03	1150	481.286	0.0000000	-0.0011954
-5	21/03	925	480.647	-0.0263158	0.0070419	28/03	1150	481.775	0.0000000	0.0010160
-4	22/03	950	484.732	0.0270270	0.0084990	01/04	1150	486.668	0.0000000	0.0101562
-3	25/03	925	479.428	-0.0263158	-0.0109421	02/04	1150	489.089	0.0000000	0.0049746
-2	26/03	950	481.862	0.0270270	0.0050769	03/04	1125	488.157	-0.0217391	-0.0019056
-1	27/03	925	481.286	-0.0263158	-0.0011954	04/04	1150	502.500	0.0222222	0.0293819
0	28/03	950	481.775	0.0270270	0.0010160	05/04	1150	508.994	0.0000000	0.0129234
1	01/04	1000	486.668	0.0526316	0.0101562	08/04	1175	515.080	0.0217391	0.0119569
2	02/04	1025	489.089	0.0250000	0.0049746	09/04	1175	520.001	0.0000000	0.0095539
3	03/04	1000	488.157	-0.0243902	-0.0019056	10/04	1225	533.808	0.0425532	0.0265519
4	04/04	1025	502.500	0.0250000	0.0293819	11/04	1200	531.513	-0.0204082	-0.0042993
5	05/04	1000	508.994	-0.0243902	0.0129234	12/04	1225	539.270	0.0208333	0.0145942
Rata2	-	884.46	468.638	0.0057522	0.0043178	-	1150	480.108	0.0018777	0.0043518

Lampiran V (Lanjutan)

35. DAVO						36. INDF				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(173)	(174)	(175)	(176)	(177)	(178)	(179)	(180)	(181)	(182)
-	10/12	500	373.863	-	-	26/12	600	377.968	-	-
-30	13/12	400	374.690	-0.2000000	0.0022120	27/12	625	379.967	0.0416667	0.0052888
-29	28/12	525	392.036	0.3125000	0.0462943	28/12	625	392.036	0.0000000	0.0317633
-28	08/01	400	387.694	-0.2380952	-0.0110755	02/01	625	383.458	0.0000000	-0.0218806
-27	09/01	380	391.498	-0.0500000	0.0098119	03/01	650	381.512	0.0400000	-0.0050749
-26	10/01	390	402.064	0.0263158	0.0269886	04/01	650	385.201	0.0000000	0.0096694
-25	11/01	400	411.775	0.0256410	0.0241529	07/01	650	388.724	0.0000000	0.0091459
-24	15/01	400	421.254	0.0000000	0.0230199	08/01	650	387.694	0.0000000	-0.0026497
-23	16/01	400	423.585	0.0000000	0.0055335	09/01	650	391.498	0.0000000	0.0098119
-22	17/01	400	425.042	0.0000000	0.0034397	10/01	700	402.069	0.0769231	0.0270014
-21	18/01	380	426.411	-0.0500000	0.0032209	11/01	725	411.775	0.0357143	0.0241401
-20	21/01	410	426.151	0.0789474	-0.0006097	14/01	700	415.837	-0.0344828	0.0098646
-19	28/01	385	441.567	-0.0609756	0.0361750	15/01	700	421.254	0.0000000	0.0130267
-18	29/01	400	446.84	0.0389610	0.0119416	16/01	750	423.585	0.0714286	0.0055335
-17	30/01	385	444.424	-0.0375000	-0.0054069	17/01	825	425.042	0.1000000	0.0034397
-16	04/02	385	451.172	0.0000000	0.0151837	18/01	750	426.411	-0.0909091	0.0032209
-15	05/02	380	450.190	-0.0129870	-0.0015116	21/01	750	426.151	0.0000000	-0.0006097
-14	06/02	350	446.210	-0.0789474	-0.0095008	22/01	775	428.472	0.0333333	0.0054464
-13	08/02	340	436.980	-0.0285714	-0.0206853	23/01	775	433.975	0.0000000	0.0128433
-12	26/02	250	448.688	-0.2647059	0.0267930	24/01	800	445.856	0.0322581	0.0273772
-11	27/02	275	454.502	0.1000000	0.0129578	25/01	850	452.459	0.0625000	0.0148097
-10	28/02	290	453.246	0.0545455	-0.0027635	28/01	800	441.567	-0.0588235	-0.0240729
-9	04/03	290	455.187	0.0000000	0.0042824	29/01	825	446.84	0.0312500	0.0119416
-8	07/03	300	472.390	0.0344828	0.0377933	30/01	775	444.424	-0.0606061	-0.0054069
-7	08/03	300	475.115	0.0000000	0.0057685	31/01	775	451.636	0.0000000	0.0162277
-6	14/03	300	467.991	0.0000000	-0.0149943	01/02	800	454.282	0.0322581	0.0058587
-5	20/03	275	447.286	-0.0833333	-0.0442423	04/02	775	451.172	-0.0312500	-0.0068460
-4	21/03	280	480.647	0.0181818	0.0745854	05/02	775	450.49	0.0000000	-0.0015116
-3	22/03	300	484.732	0.0714286	0.0084990	06/02	775	446.210	0.0000000	-0.0095008
-2	25/03	300	479.428	0.0000000	-0.0109421	07/02	725	433.170	-0.0645161	-0.0292239
-1	26/03	320	481.862	0.0666667	0.0050769	08/02	700	436.980	-0.0344828	0.0087956
0	01/04	300	481.775	-0.0625000	-0.0001805	11/02	725	438.847	0.0357143	0.0042725
1	02/04	350	489.089	0.1666667	0.0151814	13/02	700	436.789	-0.0344828	-0.0046896
2	03/04	350	488.157	0.0000000	-0.0019056	14/02	725	439.402	0.0357143	0.0059823
3	04/04	325	402.500	-0.0714286	-0.1754702	15/02	775	449.381	0.0689655	0.0227104
4	05/04	350	508.994	0.0769231	0.2645814	18/02	775	462.349	0.0000000	0.0288575
5	08/04	350	515.080	0.0000000	0.0119569	19/02	775	460.695	0.0000000	-0.0035774
Rata2	-	350.42	446.849	-0.0046610	0.0104490	-	734.03	426.311	0.0080050	0.0056110

Lampiran V (Lanjutan)

37. MYOR						38. STTP				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(183)	(184)	(185)	(186)	(187)	(188)	(189)	(190)	(191)	(192)
-	01/03	400	452.162	-	-	15/02	275	449.381	-	-
-30	04/03	395	455.187	-0.0125000	0.0066901	18/02	290	462.349	0.0545455	0.0288575
-29	05/03	395	459.271	0.0000000	0.0089721	19/02	285	460.695	-0.0172414	-0.0035774
-28	06/03	400	476.961	0.0126582	0.0385176	20/02	275	458.458	-0.0350877	-0.0048557
-27	07/03	410	472.390	0.0250000	-0.0095836	21/02	285	459.387	0.0363636	0.0020264
-26	08/03	425	475.115	0.0365854	0.0057685	25/02	270	449.009	-0.0526316	-0.0225910
-25	11/03	415	474.026	-0.0235294	-0.0022921	26/02	275	448.688	0.0185185	-0.0007149
-24	12/03	415	469.366	0.0000000	-0.0098307	27/02	270	454.502	-0.0181818	0.0129578
-23	13/03	425	474.000	0.0240964	0.0098729	28/02	270	453.246	0.0000000	-0.0027635
-22	14/03	420	467.991	-0.0117647	-0.0126772	01/02	260	452.162	-0.0370370	-0.0023916
-21	18/03	415	469.676	-0.0119048	0.0036005	04/02	255	455.187	-0.0192308	0.0066901
-20	19/03	420	471.643	0.0120482	0.0041880	05/02	260	459.271	0.0196078	0.0089721
-19	20/03	435	477.286	0.0357143	0.0119646	06/02	275	476.961	0.0576923	0.0385176
-18	21/03	430	480.647	-0.0114943	0.0070419	07/02	285	472.390	0.0363636	-0.0095836
-17	22/03	430	484.732	0.0000000	0.0084990	08/02	290	475.155	0.0175439	0.0058532
-16	25/03	425	479.428	-0.0116279	-0.0109421	11/02	275	474.026	-0.0517241	-0.0023761
-15	26/03	420	481.862	-0.0117647	0.0050769	12/02	265	469.366	-0.0363636	-0.0098307
-14	27/03	425	481.286	0.0119048	-0.0011954	13/02	270	474.000	0.0188679	0.0098729
-13	28/03	425	481.775	0.0000000	0.0010160	14/02	260	467.991	-0.0370370	-0.0126772
-12	01/04	420	486.668	-0.0117647	0.0101562	18/02	255	469.676	-0.0192308	0.0036005
-11	02/04	425	489.084	0.0119048	0.0049644	19/02	260	471.643	0.0196078	0.0041880
-10	03/04	430	488.157	0.0117647	-0.0018954	20/02	265	477.286	0.0192308	0.0119646
-9	04/04	445	502.500	0.0348837	0.0293819	21/02	255	480.647	-0.0377358	0.0070419
-8	05/04	445	508.994	0.0000000	0.0129234	22/02	275	484.732	0.0784314	0.0084990
-7	08/04	440	515.080	-0.0112360	0.0119569	25/02	265	479.428	-0.0363636	-0.0109421
-6	09/04	440	520.001	0.0000000	0.0095539	26/02	265	481.862	0.0000000	0.0050769
-5	10/04	500	533.808	0.1363636	0.0265519	27/02	245	481.286	-0.0754717	-0.0011954
-4	11/04	525	531.513	0.0500000	-0.0042293	28/02	270	481.775	0.1020408	0.0010160
-3	12/04	550	539.270	0.0476190	0.0145942	01/04	270	486.668	0.0000000	0.0101562
-2	15/04	525	549.838	-0.0454545	0.0195969	02/04	300	49.0890	0.1111111	-0.8991325
-1	16/04	525	551.607	0.0000000	0.0032173	04/04	300	502.500	0.0000000	9.2365092
0	17/04	625	542.274	0.1904762	-0.0169197	05/04	300	508.994	0.0000000	0.0129234
1	18/04	550	534.838	-0.1200000	-0.0137126	08/04	285	515.080	-0.0500000	0.0119569
2	19/04	550	532.781	0.0000000	-0.0038460	09/04	300	520.001	0.0526316	0.0095539
3	22/04	550	535.685	0.0000000	0.0054506	10/04	300	533.808	0.0000000	0.0265519
4	23/04	575	543.061	0.0454545	0.0137693	11/04	340	531.513	0.1333333	-0.0042993
5	24/04	575	544.262	0.0000000	0.0022115	12/04	345	539.270	0.0147059	0.0145942
Rata2	-	460	499.502	0.0112065	0.0052317	-	277.97	467.169	0.0074239	0.2358458

Lampiran V (Lanjutan)

39. SMAR						40. SUBA				
Hari Ke-1	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(193)	(194)	(195)	(196)	(197)	(198)	(199)	(200)	(201)	(202)
-	30/01	950	444.424	-	-	13/02	35	436.789	-	-
-30	31/01	950	451.636	0.0000000	0.0162277	14/02	35	439.402	0.0000000	0.0059823
-29	01/02	925	454.282	-0.0263158	0.0058587	15/02	35	449.381	0.0000000	0.0227104
-28	04/02	925	451.172	0.0000000	-0.0068460	18/02	30	462.349	-0.1428571	0.0288575
-27	05/02	925	450.490	0.0000000	-0.0015116	19/02	35	460.395	0.1666667	-0.0042262
-26	06/02	925	446.210	0.0000000	-0.0095008	20/02	35	458.458	0.0000000	-0.0042073
-25	07/02	900	433.170	-0.0270270	-0.0292239	21/02	40	459.387	0.1428571	0.0020264
-24	08/02	875	436.980	-0.0277778	0.0087956	25/02	40	449.009	0.0000000	-0.0225910
-23	13/02	875	436.789	0.0000000	-0.0004371	26/02	40	448.688	0.0000000	-0.0007149
-22	14/02	875	439.402	0.0000000	0.0059823	27/02	35	454.502	-0.1250000	0.0129578
-21	18/02	900	462.349	0.0285714	0.0522232	28/02	35	453.246	0.0000000	-0.0027635
-20	19/02	900	460.695	0.0000000	-0.0035774	01/03	35	452.162	0.0000000	-0.0023916
-19	20/02	900	458.458	0.0000000	-0.0048557	04/03	35	455.187	0.0000000	0.0066901
-18	21/02	900	459.387	0.0000000	0.0020264	05/03	35	459.271	0.0000000	0.0089721
-17	25/02	900	449.009	0.0000000	-0.0225910	06/03	35	476.961	0.0000000	0.0385176
-16	26/02	900	448.688	0.0000000	-0.0007149	07/03	35	472.390	0.0000000	-0.0095836
-15	28/02	900	453.246	0.0000000	0.0101585	08/03	35	475.115	0.0000000	0.0057685
-14	04/03	925	455.187	0.0277778	0.0042824	11/03	35	474.026	0.0000000	-0.0022921
-13	11/03	900	474.026	-0.0270270	0.0413874	12/03	35	469.366	0.0000000	-0.0098307
-12	12/03	900	469.366	0.0000000	-0.0098307	13/03	40	474.000	0.1428571	0.0098729
-11	13/03	950	474.000	0.0555556	0.0098729	14/03	40	467.991	0.0000000	-0.0126772
-10	14/03	900	467.991	-0.0526316	-0.0126772	18/03	40	469.676	0.0000000	0.0036005
-9	18/03	900	469.676	0.0000000	0.0036005	19/03	40	471.643	0.0000000	0.0041880
-8	19/03	925	471.643	0.0277778	0.0041880	20/03	45	477.286	0.1250000	0.0119646
-7	20/03	900	477.286	-0.0270270	0.0119646	21/03	45	480.647	0.0000000	0.0070419
-6	21/03	925	480.647	0.0277778	0.0070419	22/03	50	484.732	0.1111111	0.0084990
-5	22/03	900	484.732	-0.0270270	0.0084990	25/03	45	479.428	-0.1000000	-0.0109421
-4	25/03	925	479.428	0.0277778	-0.0109421	26/03	45	481.862	0.0000000	0.0050769
-3	26/03	925	481.862	0.0000000	0.0050769	27/03	40	481.286	-0.1111111	-0.0011934
-2	27/03	925	481.286	0.0000000	-0.0011934	28/03	40	481.775	0.0000000	0.0010160
-1	28/03	925	481.775	0.0000000	0.0010160	01/04	40	486.668	0.0000000	0.0101562
0	01/04	925	486.668	0.0000000	0.0101562	02/04	40	489.089	0.0000000	0.0049746
1	02/04	925	489.089	0.0000000	0.0049746	03/04	40	488.157	0.0000000	-0.0019056
2	03/04	925	488.157	0.0000000	-0.0019056	04/04	40	502.500	0.0000000	0.0293819
3	04/04	925	502.500	0.0000000	0.0293819	05/04	40	508.994	0.0000000	0.0129234
4	05/04	925	508.994	0.0000000	0.0129234	08/04	35	515.080	-0.1250000	0.0119569
5	08/04	925	515.080	0.0000000	0.0119569	09/04	40	520.001	0.1428571	0.0095539
Rata2	-	913.51	467.538	-0.0005443	0.0042163	-	38.38	473.059	0.0063162	0.0049269

Lampiran V (Lanjutan)

41. TBLA						42. UJTL				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSC	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSC	Return Saham	Return Pasar
(1)	(203)	(204)	(205)	(206)	(207)	(208)	(209)	(210)	(211)	(212)
-	12/03	290	469.366	-	-	27/02	775	454.502	-	-
-30	13/03	300	474.000	0.0344828	0.0098729	28/02	800	453.246	0.0322581	-0.0027635
-29	14/03	290	467.991	-0.0333333	-0.0126772	04/03	800	455.187	0.0000000	0.0042824
-28	18/03	290	469.676	0.0000000	0.0036005	05/03	775	459.271	-0.0312500	0.0089721
-27	19/03	295	471.643	0.0172414	0.0041880	06/03	750	476.961	-0.0322581	0.0385176
-26	20/03	300	477.286	0.0169492	0.0119646	07/03	750	472.390	0.0000000	-0.0095836
-25	21/03	305	480.647	0.0166667	0.0070419	11/03	750	474.026	0.0000000	0.0034632
-24	22/03	300	484.732	-0.0163934	0.0084990	12/03	750	469.366	0.0000000	-0.0098307
-23	25/03	285	479.428	-0.0500000	-0.0109421	13/03	775	474.000	0.0333333	0.0098729
-22	26/03	290	481.862	0.0175439	0.0050769	14/03	750	467.991	-0.0322581	-0.0126772
-21	27/03	290	481.286	0.0000000	-0.0011954	19/03	750	471.643	0.0000000	0.0078036
-20	28/03	295	481.775	0.0172414	0.0010160	20/03	750	477.286	0.0000000	0.0119646
-19	01/04	290	486.668	-0.0169492	0.0101562	21/03	750	480.647	0.0000000	0.0070419
-18	02/04	295	489.089	0.0172414	0.0049746	25/03	750	479.428	0.0000000	-0.0025362
-17	03/04	290	488.157	-0.0169492	-0.0019056	26/03	750	481.862	0.0000000	0.0050769
-16	04/04	295	502.500	0.0172414	0.0293819	27/03	750	481.286	0.0000000	-0.0011954
-15	05/04	290	508.994	-0.0169492	0.0129234	28/03	750	481.775	0.0000000	0.0010160
-14	06/04	290	515.080	0.0000000	0.0119569	01/04	750	486.668	0.0000000	0.0101562
-13	09/04	290	520.001	0.0000000	0.0095539	02/04	775	489.089	0.0333333	0.0049746
-12	10/04	285	533.808	-0.0172414	0.0265519	04/04	775	502.500	0.0000000	0.0274204
-11	11/04	285	531.513	0.0000000	-0.0042993	05/04	850	508.994	0.0967742	0.0129234
-10	12/04	295	539.270	0.0350877	0.0145942	08/04	800	515.080	-0.0588235	0.0119569
-9	15/04	290	549.838	-0.0169492	0.0195969	09/04	750	520.001	-0.0625000	0.0095539
-8	16/04	300	551.607	0.0344828	0.0032173	10/04	850	533.808	0.1333333	0.0265519
-7	17/04	310	542.274	0.0333333	-0.0169197	11/04	900	531.513	0.0588235	-0.0042993
-6	18/04	300	534.838	-0.0322581	-0.0137126	12/04	850	539.270	-0.0555556	0.0145942
-5	19/04	290	532.781	-0.0333333	-0.0038460	15/04	875	549.838	0.0294118	0.0195969
-4	22/04	295	535.685	0.0172414	0.0054506	16/04	875	551.607	0.0000000	0.0032173
-3	23/04	300	543.061	0.0169492	0.0137693	17/04	850	542.274	-0.0285714	-0.0169197
-2	24/04	300	544.262	0.0000000	0.0022115	18/04	800	534.838	-0.0588235	-0.0137126
-1	25/04	300	544.587	0.0000000	0.0005971	19/04	825	532.781	0.0312500	-0.0038460
0	26/04	295	539.963	-0.0166667	-0.0084908	22/04	825	535.685	0.0000000	0.0054506
1	29/04	290	525.859	-0.0169492	-0.0261203	23/04	825	543.063	0.0000000	0.0137730
2	30/04	275	534.062	-0.0517241	0.0155992	24/04	800	544.262	-0.0303030	0.0022078
3	02/05	290	539.780	0.0545455	0.0107066	25/04	800	544.587	0.0000000	0.0005971
4	03/05	285	544.083	-0.0172414	0.0079718	26/04	800	539.963	0.0000000	-0.0084908
5	07/05	290	544.886	0.0175439	0.0014759	29/04	775	525.859	-0.0312500	-0.0261203
Rata2	-	293.11	513.138	0.0003015	0.0042178	-	791.22	503.557	0.0007479	0.0041392

Lampiran V (Lanjutan)

43. GGRM						44. HMSP				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(213)	(214)	(215)	(216)	(217)	(218)	(219)	(220)	(221)	(222)
-	22/01	10850	428.472	-	-	05/02	4250	450.490	-	-
-30	23/01	10900	433.975	0.0046083	0.0128433	06/02	4075	446.210	-0.0411765	-0.0095008
-29	24/01	11750	445.856	0.0779817	0.0273772	07/02	4100	433.170	0.0061350	-0.0292239
-28	25/01	12200	452.459	0.0382979	0.0148097	08/02	4150	436.980	0.0121951	0.0087956
-27	28/01	11800	441.567	-0.0327869	-0.0240729	11/02	4200	438.847	0.0120482	0.0042725
-26	29/01	11650	446.840	0.0127119	0.0119416	13/02	4175	436.789	-0.0059524	-0.0046896
-25	30/01	11300	444.424	-0.0300429	-0.0054069	14/02	4100	439.402	-0.0179641	0.0059823
-24	31/01	11400	451.636	0.0088496	0.0162277	15/02	4350	449.381	0.0609756	0.0227104
-23	01/02	11600	454.282	0.0175439	0.0058587	18/02	4675	462.349	0.0747126	0.0288575
-22	04/02	11600	451.172	0.0000000	-0.0068460	19/02	4600	460.695	-0.0160428	-0.0035774
-21	05/02	11650	450.490	0.0043103	-0.0015116	20/02	4525	458.458	-0.0163043	-0.0048557
-20	06/02	11450	446.210	-0.0171674	-0.0095008	21/02	4600	459.387	0.0165746	0.0020264
-19	07/02	10700	433.170	-0.0655022	-0.0292239	25/02	4375	449.009	-0.0489130	-0.0225910
-18	08/02	10600	436.980	-0.0093458	0.0087956	26/02	4275	448.688	-0.0228571	-0.0007149
-17	11/02	10650	438.847	0.0047170	0.0042725	27/02	4400	454.502	0.0292398	0.0129578
-16	13/02	10750	436.789	0.0093897	-0.0046896	28/02	4500	453.246	0.0227273	-0.0027635
-15	14/02	10800	439.402	0.0046512	0.0059823	01/03	4500	452.162	0.0000000	-0.0023916
-14	15/02	11100	449.381	0.0277778	0.0227104	04/03	4525	455.187	0.0055556	0.0066901
-13	18/02	11400	462.349	0.0270270	0.0288575	05/03	4625	459.271	0.0220994	0.0089721
-12	19/02	11350	460.695	-0.0043860	-0.0035774	06/03	4725	476.961	0.0216216	0.0385176
-11	20/02	11250	458.458	-0.0088106	-0.0048557	07/03	4725	472.390	0.0000000	-0.0095836
-10	21/02	11300	459.387	0.0044444	0.0020264	08/03	4725	475.115	0.0000000	0.0057685
-9	25/02	11000	449.009	-0.0265487	-0.0225910	11/03	4775	474.026	0.0105820	-0.0022921
-8	26/02	10800	448.688	-0.0181818	-0.0007149	12/03	4700	469.366	-0.0157068	-0.0098307
-7	27/02	10950	454.502	0.0138889	0.0129578	13/03	4750	474.000	0.0106383	0.0098729
-6	28/02	10950	453.246	0.0000000	-0.0027635	14/03	4625	467.991	-0.0263158	-0.0126772
-5	01/03	10900	452.162	-0.0045662	-0.0023916	18/03	4575	469.676	-0.0108108	0.0036005
-4	04/03	11100	455.187	0.0183486	0.0066901	19/03	4550	471.643	-0.0054645	0.0041880
-3	05/03	11250	459.271	0.0135135	0.0089721	20/03	4550	477.286	0.0000000	0.0119646
-2	06/03	11400	476.961	0.0133333	0.0385176	21/03	4575	480.647	0.0054945	0.0070419
-1	07/03	11450	472.390	0.0043860	-0.0095836	22/03	4625	484.752	0.0109290	0.0084990
0	08/03	11350	475.115	-0.0087336	0.0057685	25/03	4550	479.428	-0.0162162	-0.0109421
1	11/03	11150	474.026	-0.0176211	-0.0022921	26/03	4575	481.862	0.0054945	0.0050769
2	12/03	11100	469.366	-0.0044843	-0.0098307	27/03	4525	481.286	-0.0109290	-0.0011954
3	13/03	11200	474.000	0.0090090	0.0098729	28/03	4525	481.775	0.0000000	0.0010160
4	14/03	11200	467.991	0.0000000	-0.0126772	01/04	4575	486.668	0.0110497	0.0101562
5	18/03	11050	469.676	-0.0133929	0.0036005	02/04	4500	489.089	-0.0163934	0.0049746
Rata2	-	11213.51	454.054	0.0007721	0.0026543	-	4490.54	463.547	0.0018618	0.0023642

Lampiran V (Lanjutan)

45. DNKS						46. KLBF				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(223)	(224)	(225)	(226)	(227)	(228)	(229)	(230)	(231)	(232)
-	13/02	625	436.789	-	-	18/02	320	462.349	-	-
-30	14/02	625	439.402	0.0000000	0.0059823	19/02	315	460.695	-0.0156250	-0.0035774
-29	15/02	650	449.381	0.0400000	0.0227104	20/02	315	458.458	0.0000000	-0.0048557
-28	18/02	625	462.349	-0.0384615	0.0288575	21/02	320	459.387	0.0158730	0.0020264
-27	19/02	600	460.695	-0.0400000	0.0288575	25/02	315	449.009	-0.0156250	-0.0225910
-26	20/02	625	458.458	0.0416667	-0.0035774	26/02	315	448.688	0.0000000	-0.0007149
-25	21/02	625	459.387	0.0000000	-0.0048557	27/02	315	454.502	0.0000000	0.0129578
-24	25/02	600	449.009	-0.0400000	0.0020264	28/02	315	453.246	0.0000000	-0.0027635
-23	26/02	600	448.688	0.0000000	-0.0232897	01/03	305	452.162	-0.0317460	-0.0023916
-22	27/02	600	454.502	0.0000000	0.0129578	04/03	305	455.187	0.0000000	0.0066901
-21	28/02	625	453.246	0.0416667	-0.0027635	05/03	310	459.271	0.0163934	0.0089721
-20	01/03	600	452.162	-0.0400000	-0.0023916	06/03	315	476.961	0.0161290	0.0385176
-19	04/03	600	455.187	0.0000000	0.0066901	07/03	330	472.390	0.0476190	-0.0095836
-18	05/03	600	459.271	0.0000000	0.0089721	08/03	325	475.115	-0.0151515	0.0057685
-17	06/03	625	476.961	0.0416667	0.0385176	11/03	330	474.026	0.0153846	-0.0022921
-16	07/03	625	472.390	0.0000000	-0.0095836	12/03	325	469.366	-0.0151515	-0.0098307
-15	08/03	600	475.115	-0.0400000	0.0057685	13/03	330	474.000	0.0153846	0.0098729
-14	11/03	600	474.026	0.0000000	-0.0022921	14/03	325	467.991	-0.0151515	-0.0126772
-13	12/03	600	469.366	0.0000000	-0.0098307	18/03	320	469.676	-0.0153846	0.0036005
-12	13/03	600	474.000	0.0000000	0.0098729	19/03	320	471.643	0.0000000	0.0041880
-11	14/03	600	467.991	0.0000000	-0.0126772	20/03	320	477.286	0.0000000	0.0119646
-10	18/03	600	469.676	0.0000000	0.0036005	21/03	325	480.647	0.0156250	0.0070419
-9	19/03	600	471.643	0.0000000	0.0041880	22/03	325	484.732	0.0000000	0.0084990
-8	20/03	600	477.286	0.0000000	0.0119646	25/03	330	479.428	0.0153846	-0.0109421
-7	21/03	600	480.647	0.0000000	0.0070419	26/03	330	481.862	0.0000000	0.0050769
-6	22/03	600	484.732	0.0000000	0.0084990	27/03	325	481.286	-0.0151515	-0.0011954
-5	25/03	625	479.428	0.0416667	-0.0109421	28/03	330	481.775	0.0153846	0.0010160
-4	26/03	600	481.862	-0.0400000	0.0050769	01/04	325	486.668	-0.0151515	0.0101562
-3	27/03	600	481.286	0.0000000	-0.0011954	02/04	330	489.089	0.0153846	0.0049746
-2	28/03	600	481.775	0.0000000	0.0010160	03/04	335	488.157	0.0151515	-0.0019056
-1	01/04	575	486.668	-0.0416667	0.0101562	04/04	355	502.500	0.0597015	0.0293819
0	02/04	625	489.089	0.0869565	0.0049746	05/04	360	508.994	0.0140845	0.0129234
1	03/04	600	488.157	-0.0400000	-0.0019056	08/04	400	515.080	0.1111111	0.0119569
2	04/04	650	502.500	0.0833333	0.0293819	09/04	395	520.001	-0.0125000	0.0095539
3	05/04	675	508.994	0.0384615	0.0129234	10/04	390	533.808	-0.0126582	0.0265519
4	08/04	700	515.080	0.0370370	0.0119569	11/04	395	531.513	0.0128205	-0.0042993
5	09/04	675	520.001	-0.0357143	0.0095539	12/04	405	539.270	0.0253165	0.0145942
Rata2	-	615.54	473.067	0.0026837	0.0057290	-	333.65	480.108	0.0068737	0.0043518

Lampiran V(Lanjutan)

47. TSPC						48. MRAT				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(233)	(234)	(235)	(236)	(237)	(238)	(239)	(240)	(241)	(242)
-	11/02	4450	438.843	-	-	18/02	1500	462.349	-	-
-30	13/02	4450	436.789	0.0000000	-0.0046805	19/02	1500	460.695	0.0000000	-0.0035774
-29	14/02	4675	439.402	0.0505618	0.0059823	20/02	1550	458.458	0.0333333	-0.0048557
-28	15/02	4775	449.381	0.0213904	0.0227104	21/02	1575	459.387	0.0161290	0.0020264
-27	18/02	4775	462.346	-0.0104712	0.0288508	25/02	1525	449.009	-0.0317460	-0.0225910
-26	19/02	4750	460.695	0.0052910	-0.0035709	26/02	1500	448.688	-0.0163934	-0.0007119
-25	20/02	4775	458.458	0.0052632	-0.0048557	27/02	1550	454.502	0.0333333	0.0129578
-24	21/02	4750	459.387	-0.0052556	0.0020264	28/02	1525	453.246	-0.0161290	-0.0027635
-23	25/02	4425	449.009	-0.0684211	-0.0225910	04/03	1575	455.187	0.0327869	0.0042824
-22	26/02	4450	448.688	0.0056497	-0.0007149	05/03	1575	459.271	0.0000000	0.0089721
-21	27/02	4575	454.502	0.0280899	0.0129578	07/03	1575	472.390	0.0000000	0.0285648
-20	28/02	4550	453.246	-0.0054645	-0.0027635	08/03	1600	475.115	0.0158730	0.0057683
-19	01/03	4500	452.162	-0.0109890	-0.0023916	11/03	1625	474.026	0.0156250	-0.0022921
-18	04/03	4725	455.183	0.0500000	0.0066812	12/03	1650	469.366	0.0153846	-0.0098307
-17	05/03	4675	459.271	-0.0105820	0.0089810	13/03	1675	474.000	0.0151515	0.0098729
-16	06/03	4750	476.961	0.0160428	0.0385176	14/03	1675	467.991	0.0000000	-0.0126772
-15	07/03	4850	472.390	0.0210526	-0.0095836	20/03	1625	477.286	-0.0298507	0.0198615
-14	08/03	4875	475.115	0.0051546	0.0057683	21/03	1625	480.647	0.0000000	0.0070419
-13	11/03	4850	474.026	-0.0051282	-0.0022921	22/03	1600	484.732	-0.0153846	0.0084990
-12	12/03	4700	469.366	-0.0309278	-0.0098307	25/03	1625	479.428	0.0156250	-0.0109421
-11	13/03	4775	474.000	0.0159574	0.0098729	26/03	1775	481.862	0.0923077	0.0050769
-10	14/03	4775	467.991	0.0000000	-0.0126772	27/03	1750	481.286	-0.0140845	-0.0011954
-9	18/03	4850	469.676	0.0157068	0.0036005	28/03	1775	481.775	0.0142857	0.0010160
-8	19/03	4825	471.643	-0.0051546	0.0041880	01/04	1775	486.668	0.0000000	0.0101562
-7	20/03	4875	477.286	0.0103627	0.0119646	02/04	1750	489.089	-0.0140845	0.0049746
-6	21/03	4800	480.647	-0.0153846	0.0070419	03/04	1775	488.157	0.0142857	-0.0019056
-5	22/03	4900	484.732	0.0208333	0.0084990	04/04	1725	502.500	-0.0281690	0.0293819
-4	25/03	4850	479.428	-0.0102041	-0.0102421	05/04	1750	508.994	0.0144928	0.0129234
-3	26/03	4850	481.862	0.0000000	0.0030769	08/04	1750	515.080	0.0000000	0.0119369
-2	27/03	4900	481.286	0.0103093	-0.0011954	09/04	1850	520.001	0.0571429	0.0095539
-1	28/03	5000	481.775	0.0204082	0.0010160	10/04	2325	533.808	0.2567568	0.0265519
0	01/04	4850	486.668	-0.0300000	0.0101562	11/04	2025	531.513	-0.1290323	-0.0042993
1	02/04	4925	489.089	0.0154639	0.0049746	12/04	2150	539.270	0.0617284	0.0145942
2	03/04	5125	488.157	0.0406091	-0.0019056	15/04	2250	549.838	0.0465116	0.0195969
3	04/04	5950	502.500	0.1609756	0.0293819	16/04	2375	551.607	0.0555556	0.0032173
4	05/04	6400	508.994	0.0756303	0.0129234	17/04	2400	542.274	0.0105263	-0.0169197
5	08/04	6400	515.080	0.0000000	0.0119569	18/04	2200	534.838	-0.0833333	-0.0137126
Rata2	-	4373.69	470.755	0.0107442	0.0045315	-	1758.1	488.666	0.0121841	0.0041270

Lampiran V (Lanjutan)

49. KDSI						50. LMPI				
Hari Ke-J	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar	Tgl/Bln	Harga Saham	IHSG	Return Saham	Return Pasar
(1)	(243)	(244)	(245)	(246)	(247)	(248)	(249)	(250)	(251)	(252)
-	16/01	265	423.585	-	-	30/01	90	444.424	-	-
-30	17/01	265	423.042	0.0000000	0.0034397	31/01	85	451.636	-0.0555556	0.0162277
-29	18/01	270	426.411	0.0188679	0.0032209	01/02	80	454.282	-0.0588235	0.0058587
-28	24/01	280	445.836	0.0370370	0.0456015	04/02	95	451.172	0.1875000	-0.0068460
-27	25/01	275	452.439	-0.0178571	0.0148097	05/02	85	450.490	-0.1052632	-0.0015116
-26	28/01	275	441.567	0.0000000	-0.0240729	06/02	80	446.210	-0.0588235	-0.0095008
-25	01/02	270	454.282	-0.0181818	0.0287952	07/02	75	433.170	-0.0625000	-0.0292239
-24	04/02	270	451.172	0.0000000	-0.0068460	08/02	85	456.980	0.1333333	0.0087956
-23	05/02	265	450.490	-0.0185185	-0.0015116	11/02	75	438.847	-0.1176471	0.0042725
-22	06/02	265	446.210	0.0000000	-0.0095008	13/02	80	436.789	0.0666667	-0.0046896
-21	07/02	265	433.170	0.0000000	-0.0292239	14/02	80	439.402	0.0000000	0.0059823
-20	08/02	265	436.980	0.0000000	0.0087956	15/02	80	449.381	0.0000000	0.0227104
-19	15/02	280	449.381	0.0566038	0.0283789	18/02	75	462.349	-0.0625000	0.0288575
-18	18/02	285	462.349	0.0178571	0.0288575	19/02	75	460.695	0.0000000	-0.0035774
-17	19/02	280	460.695	-0.0175439	-0.0035774	20/02	75	458.458	0.0000000	-0.0048557
-16	21/02	270	459.387	-0.0357143	-0.0028392	21/02	75	459.387	0.0000000	0.0020264
-15	26/02	270	448.688	0.0000000	-0.0232897	25/02	80	449.009	0.0666667	-0.0225910
-14	27/02	265	454.502	-0.0185185	0.0129578	27/02	75	454.502	-0.0625000	0.0122336
-13	28/02	275	453.246	0.0377358	-0.0027635	01/03	80	452.162	0.0666667	-0.0051485
-12	01/03	290	452.162	0.0545455	-0.0023916	04/03	75	455.187	-0.0625000	0.0066901
-11	05/03	290	459.271	0.0000000	0.0157222	05/03	75	459.271	0.0000000	0.0089721
-10	06/03	280	476.961	-0.0344828	0.0385176	06/03	80	476.961	0.0666667	0.0385176
-9	07/03	285	472.390	0.0178571	-0.0095836	08/03	80	475.115	0.0000000	-0.0038703
-8	08/03	280	475.115	-0.0175439	0.0057685	11/03	75	474.026	-0.0625000	-0.0022921
-7	12/03	280	469.366	0.0000000	-0.0121002	12/03	80	469.366	0.0666667	-0.0098307
-6	13/03	280	474.000	0.0000000	0.0098729	13/03	80	474.000	0.0000000	0.0098729
-5	14/03	290	467.991	0.0357143	-0.0126772	20/03	85	477.286	0.0625000	0.0069325
-4	18/03	285	469.676	-0.0172414	0.0036005	21/03	80	480.647	-0.0588235	0.0070419
-3	21/03	285	480.647	0.0000000	0.0233587	22/03	80	484.732	0.0000000	0.0084990
-2	22/03	285	484.732	0.0000000	0.0084990	25/03	85	479.428	0.0625000	-0.0109421
-1	26/03	285	481.862	0.0000000	-0.0059208	27/03	80	481.286	-0.0588235	0.0038755
0	28/03	285	481.286	0.0000000	-0.0011954	02/04	85	489.089	0.0625000	0.0162128
1	01/04	285	486.668	0.0000000	0.0111825	04/04	75	502.500	-0.1176471	0.0274204
2	03/04	285	488.157	0.0000000	0.0030596	05/04	80	508.994	0.0666667	0.0129234
3	04/04	295	502.500	0.0350877	0.0293819	08/04	80	515.080	0.0000000	0.0119569
4	05/04	275	508.994	-0.0677966	0.0129234	09/04	80	520.001	0.0000000	0.0095539
5	10/04	280	533.808	0.0181818	0.0487511	10/04	80	533.808	0.0000000	0.0265519
Rata2	-	277.7	464.374	0.0018358	0.0066111	-	80	467.825	-0.0009882	0.0051974

Sumber: http://202.155.2.84/download_data/DailyTransaction_Share/2002

LAMPIRAN VI **HASIL KOMPUTASI MODEL PASAR**

INTP

Coefficients^a

Mode		Unstandardiz Coefficien		Standardiz Coefficien	t	Sig
		B	Std.	Bet		
1	(Constan	-3.007E-	.008		-.390	.700
	RM	1.226	.469	.479	2.614	.016

a. Dependent Variable: RINTPJ

SMCB

Coefficients^a

Mode		Unstandardiz Coefficien		Standardiz Coefficien	t	Sig
		B	Std.	Bet		
1	(Constan	-1.89E-	.005		-.379	.708
	RM	.340	.338	.205	1.003	.326

a. Dependent Variable: RSMCBJ

SMGR

Coefficients^a

Mode		Unstandardiz Coefficien		Standardiz Coefficien	t	Sig
		B	Std.	Bet		
1	(Constan	7.835E-	.004		2.110	.046
	RM	.165	.281	.121	.585	.564

a. Dependent Variable: RSMGRJ

AMFG

Coefficients^a

Mode		Unstandardiz Coefficien		Standardiz Coefficien	t	Sig
		B	Std.	Bet		
1	(Constan	1.469E-	.006		.267	.792
	RM	.336	.418	.165	.805	.429

a. Dependent Variable: RAMFGJ

IKAI

Coefficients^a

Mode		Unstandardiz Coefficien		Standardiz Coefficien	t	Sig
		B	Std.	Bet		
1	(Constan	-4.72E-	.014		-.034	.973
	RM	.931	.900	.211	1.034	.312

a. Dependent Variable: RIKAIJ

MLIACoefficients^a

Mode		Unstandardiz Coefficient		Standardiz Coefficient	t	Sig
		B	Std.	Bet		
1	(Constan	-1.04E-	.008		-.132	.896
	RM	.701	.680	.210	1.031	.313

a. Dependent Variable: RMLIAJ

ALMICoefficients^a

Mode		Unstandardiz Coefficient		Standardiz Coefficient	t	Sig
		B	Std.	Bet		
1	(Constan	4.421E-	.008		.575	.571
	RM	.649	.348	.362	1.863	.075

a. Dependent Variable: RALMIJ

INALCoefficients^a

Mode		Unstandardiz Coefficient		Standardiz Coefficient	t	Sig
		B	Std.	Bet		
1	(Constan	-4.68E-	.007		-.071	.944
	RM	.581	.542	.218	1.073	.295

a. Dependent Variable: RINALJ

JKSWCoefficients^a

Mode		Unstandardiz Coefficient		Standardiz Coefficient	t	Sig
		B	Std.	Bet		
1	(Constan	-4.25E-	.029		-.147	.885
	RM	1.593	1.508	.215	1.056	.302

a. Dependent Variable: RJKSWJ

PICOCoefficients^a

Mode		Unstandardiz Coefficient		Standardiz Coefficient	t	Sig
		B	Std.	Bet		
1	(Constan	1.238E-	.015		.082	.935
	RM	.138	.514	.056	.269	.790

a. Dependent Variable: RPICOJ

BUDICoefficients ^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std.	Beta		
1	(Constant)	2.153E-	.008		2.672	.014
	RM	-.685	.653	-.214	-1.049	.305

a. Dependent Variable: RBUDIJ

INCICoefficients ^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std.	Beta		
1	(Constant)	1.594E-	.007		.233	.818
	RM	.526	.431	.247	1.220	.235

a. Dependent Variable: RINCIJ

SOBICoefficients ^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std.	Beta		
1	(Constant)	-5.27E-	.014		-.037	.970
	RM	.390	.719	.112	.543	.593

a. Dependent Variable: RSOBIJ

APLICoefficients ^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std.	Beta		
1	(Constant)	6.929E-	.012		.671	.573
	RM	-.853	.901	-.194	-.947	.353

a. Dependent Variable: RAPLIJ

BRNACoefficients ^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std.	Beta		
1	(Constant)	5.813E-	.008		.685	.500
	RM	.459	.544	.173	.843	.408

a. Dependent Variable: RBRNAJ

DYNACoefficients^a

Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std.	Beta		
1	(Constant)	9.676E-	.006		.176	.862
	RM	.920	.481	.371	1.913	.068

a. Dependent Variable: RDYNAJ

IGARCoefficients^a

Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std.	Beta		
1	(Constant)	7.792E-	.009		.083	.934
	RM	.703	.680	.211	1.034	.312

a. Dependent Variable: RIGARJ

TRSTCoefficients^a

Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std.	Beta		
1	(Constant)	1.422E-	.015		.977	.339
	MR	1.254	1.111	.229	1.128	.271

a. Dependent Variable: RTRSTJ

DSUCCoefficients^a

Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std.	Beta		
1	(Constant)	-8.89E-	.012		-.765	.452
	RM	.529	.705	.155	.751	.461

a. Dependent Variable: RDSUCJ

SULICoefficients^a

Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std.	Beta		
1	(Constant)	-5.64E-	.008		-.729	.473
	RM	-.101	.361	-.058	-.280	.782

a. Dependent Variable: RSULIJ

TKIM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std.	Beta		
1	(Constant)	9.219E-	.008		1.121	.274
	RM	1.414	.598	.442	2.365	.027

a. Dependent Variable:

KOMI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std.	Beta		
1	(Constant)	-1.84E-	.004		-.491	.628
	RM	.767	.279	.497	2.745	.012

a. Dependent Variable: RKOMU

ASII

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std.	Beta		
1	(Constant)	-3.58E-	.004		-.897	.379
	RM	2.088	.326	.800	6.395	.000

a. Dependent Variable: RASIU

AUTO

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std.	Beta		
1	(Constant)	2.253E-	.005		.418	.680
	MR	1.044	.381	.496	2.740	.012

a. Dependent Variable: RAUTOJ

GJTL

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std.	Beta		
1	(Constant)	9.038E-	.013		.687	.499
	RM	-9.77E-	.387	-.053	-.252	.803

a. Dependent Variable: RGJTLJ

ADMG**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.298E-02	.020		.639	.529
	RMJ	1.115	1.361	.168	.819	.421

a. Dependent Variable: RADMGJ

MYTX**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.198E-02	.011		1.094	.285
	MRJ	-1.22E-02	.058	-.044	-.209	.836

a. Dependent Variable: RMYTXJ

ESTI**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.33E-03	.002		-.551	.587
	RMJ	.585	.183	.555	3.188	.004

a. Dependent Variable: RESTIJ

MYRX**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.013E-03	.018		.511	.614
	RMJ	-.232	1.321	-.037	-.175	.862

a. Dependent Variable: RMYRXJ

INDR**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.521E-03	.008		.823	.419
	RMJ	.593	.473	.253	1.255	.222

a. Dependent Variable: RINDRJ

RICY**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.620E-04	.008		.045	.965
	RMJ	-.165	.568	-.060	-.290	.774

a. Dependent Variable: RRICYJ

SSTM**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.50E-03	.014		-.104	.918
	RMJ	.583	.913	.132	.639	.529

a. Dependent Variable: RSSTMJ

SIMM**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.265E-03	.005		.430	.672
	RMJ	1.045	.396	.482	2.636	.015

a. Dependent Variable: RSIMMJ

ADES**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.76E-04	.003		-.096	.925
	RMJ	.222	.252	.181	.882	.387

a. Dependent Variable: RADESJ

DAVO**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.46E-02	.024		-1.412	.171
	RMJ	2.242	1.283	.342	1.747	.094

a. Dependent Variable: RDAVOJ

INDF**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.715E-03	.010		.384	.704
	RMJ	1.176	.642	.357	1.833	.080

a. Dependent Variable: RINDFJ

MYOR**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.296E-03	.004		.348	.731
	RMJ	.470	.297	.313	1.583	.127

a. Dependent Variable: RMYORJ

STTP**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.13E-03	.006		-1.043	.308
	RMJ	1.841	.459	.641	4.010	.001

a. Dependent Variable: RSTTPJ

SMAR**Coefficients^a**

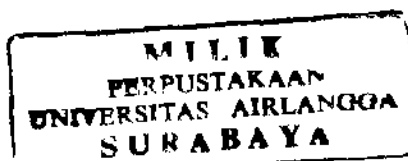
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.85E-03	.005		-.397	.695
	RMJ	.316	.276	.232	1.144	.264

a. Dependent Variable: RSMARJ

SUBA**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.113E-02	.015		1.379	.181
	RMJ	-1.011	1.141	-.182	-.888	.385

a. Dependent Variable: RSUBAJ



TBLA**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-6.99E-04	.005		-.136	.893
	RMJ	.437	.412	.216	1.063	.299

a. Dependent Variable: RTBLAJ

ULTJ**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.707E-03	.010		.258	.799
	RMJ	.274	.777	.073	.353	.727

a. Dependent Variable: RULTJJ

GGRM**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.87E-03	.003		-.916	.369
	RMJ	1.525	.213	.830	7.147	.000

a. Dependent Variable: RGGRMJ

HMSP**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.588E-03	.004		.391	.699
	RMJ	1.330	.280	.704	4.756	.000

a. Dependent Variable: RHMSPJ

DNKS**Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.28E-03	.005		-.236	.816
	RMJ	-1.08E-02	.370	-.006	-.029	.977

a. Dependent Variable: RDNKSJ

KLBF**Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.924E-04	.003		.058	.955
RMJ	.335	.292	.233	1.147	.263

a. Dependent Variable: RKLBFJ

TSPC**Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.358E-04	.005		.073	.942
RMJ	.798	.344	.436	2.322	.029

a. Dependent Variable: RTSPC

MRAT**Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.740E-03	.005		1.271	.216
RMJ	.142	.498	.060	.286	.778

a. Dependent Variable: RMRATJ

KDSI**Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.998E-03	.005		.391	.699
RMJ	.104	.265	.082	.392	.698

a. Dependent Variable: RKDSIJ

LMPI**Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.00E-03	.015		-.066	.948
RMJ	-.438	1.040	-.087	-.421	.678

a. Dependent Variable: RLMPIJ

LAMPIRAN VII

IKHTISAR PERHITUNGAN *ABNORMAL RETURN* PERUSAHAAN SAMPEL

PME	$R_{INTP\ 1} = -0.00301 + 1.226 R_{M_i}$			$R_{SMCR\ 2} = -0.001890 + 0.339541 R_{M_i}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	0.0625	0.007773	0.054727	-0.0172414	0.011188	-0.028429
-4	0	0.002228	-0.00223	0	-0.005140	0.005140
-3	-0.0294118	-0.00876	-0.02065	0	0.000069	-0.000069
-2	0.030303	0.004324	0.025979	-0.0175439	-0.002670	-0.014874
-1	0.0294118	0.024833	0.004579	0	-0.005230	0.005230
0	0.0285714	0.032369	-0.0038	0.0178571	0.001462	0.016395
1	-0.0277778	-0.0074	-0.02038	-0.0175439	-0.006190	-0.011354
2	0	-0.00896	0.00896	-0.0178571	-0.000670	-0.017187
3	0	-0.00053	0.00053	0.0909091	-0.000470	0.091379
4	0	-0.03071	0.03071	0.0833333	0.002172	0.081161
5	-0.0285714	-0.00389	-0.02468	0	0.000501	-0.000501
-	-	CAR (H+5)	0.053745	-	CAR (H+5)	0.126891

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{SMCR\ 3} = 0.007835 + 0.164643 R_{M_i}$			$R_{SMCR\ 4} = 0.001469 + 0.335892 R_{M_i}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	0.0180723	0.009234	0.008838	0.0227	0.019003	0.003697
-4	-0.0414201	0.006033	-0.04745	-0.0222	0.00026	-0.02246
-3	0.0185185	0.008671	0.009848	0.0000	-0.00706	0.00706
-2	-0.0060606	0.007638	-0.0137	0.0000	0.001234	-0.00123
-1	0.0000000	0.008002	-0.008	0.0227	0.005836	0.016864
0	0.0304878	0.009507	0.020981	-0.0222	0.000529	-0.02273
1	0.0177515	0.008654	0.009098	0.0000	0.000663	-0.00066
2	0.0465116	0.007521	0.038991	0.0000	0.003719	-0.00372
3	0.0611111	0.012673	0.048438	0.0000	0.004492	-0.00449
4	0.0157068	0.009963	0.005744	0.0000	0.014401	-0.0144
5	0.0618557	0.009804	0.052052	0.0455	-0.00176	0.04726
-	-	CAR (H+5)	0.12484	-	CAR (H+5)	0.005191

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{IKAI\ 5} = -0.000472 + 0.930579 R_{M_i}$			$R_{MKT\ 6} = -0.001039 + 0.701190 R_{M_i}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
5	-0.0333333	-0.01622	-0.01711	0.0645161	-0.00476	0.069276
4	0.0000000	-0.01323	0.01323	0.0000000	0.004861	-0.00486
3	0.0000000	-0.00405	0.00405	0.0000000	0.019563	-0.01956
2	0.0000000	0.0046	-0.0046	0.0006061	0.008023	0.052583
-1	-0.0344828	0.012341	-0.04682	-0.0285714	0.007345	-0.03592
0	0.0357143	0.001586	0.034128	0.0000000	0.00566	-0.00566
1	0.0000000	-0.03194	0.03194	0.0588235	0.017579	0.041245
2	-0.0344828	0.014044	-0.04853	0.2777778	-0.00405	0.281828
3	-0.0357143	0.000675	-0.03639	0.1304348	0.009194	0.121241
4	0.0000000	0.008195	-0.0082	-0.0576923	0.012702	-0.07039
5	0.0000000	0.007085	-0.00709	-0.1224490	0.001217	-0.12367
-	-	CAR (H+5)	-0.08539	-	CAR (H+5)	0.306113

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{ALMI 71} = 0.004421 + 0.549018 R_{MI}$			$R_{INAT 81} = -0.000468 + 0.581052 R_{MI}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	-0.0344828	0.006509	-0.04099	0.0000000	-0.00116	0.00116
-4	0.0000000	-0.00656	0.00656	0.0000000	0.000122	-0.00012
-3	-0.0714286	-0.00448	-0.06695	0.0508475	0.005433	0.045415
-2	0.0000000	0.005449	-0.00545	0.1129032	0.002423	0.11048
-1	0.0000000	0.013358	-0.01336	-0.0579710	-0.00158	-0.05639
0	0.0384615	0.006245	0.032217	0.0461538	0.016604	0.02955
1	-0.0370370	-0.00109	-0.03595	-0.0588235	0.014079	-0.0729
2	0.0000000	-0.01255	0.01255	-0.0312500	0.01807	-0.04952
3	0.0000000	0.014545	-0.01455	0.0322581	0.019565	0.012693
4	0.0769231	0.016599	0.060324	0.0468750	0.001401	0.045474
5	-0.0357143	0.004209	-0.03992	-0.0298507	-0.0103	-0.01955
-	-	CAR (H+5)	-0.10554	-	CAR (H+5)	0.046492

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{IKSW 91} = -0.004245 + 1.592697 R_{MI}$			$R_{PTCO 101} = 0.001238 + 0.138315 R_{MI}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
5	0.0000000	-0.02609	0.02609	0.0263158	0.004469	0.021847
-4	-0.1428571	0.020242	-0.1631	-0.0256410	0.000887	-0.02653
-3	0.1666667	-0.00072	0.167387	0.1315789	0.00194	0.129639
-2	0.0000000	-0.00329	0.00329	-0.1395349	0.001073	-0.14061
-1	0.0000000	-0.01777	0.01777	-0.0540541	0.001379	-0.05343
0	-0.1428571	-0.04585	-0.09701	0.0000000	0.009052	-0.00905
1	0.0000000	0.0206	-0.0206	0.0000000	0.002892	-0.00289
2	0.0000000	-0.00228	0.00228	-0.0285714	0.015986	-0.04456
3	0.0000000	0.010588	-0.01059	0.0882353	-0.00754	0.095775
4	0.0000000	0.00869	-0.00869	0.0540541	0.000643	0.053411
5	0.0000000	-0.01676	0.01676	-0.0256410	0.003257	-0.0289
-	-	CAR (H+5)	-0.06641	-	CAR (H+5)	-0.0073

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{RUDI 111} = 0.021529 + -0.684855 R_{MI}$			$R_{INCI 121} = 0.001594 + 0.526057 R_{MI}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	0.0250000	0.017796	0.042796	-0.0202020	0.005298	-0.0255
-4	0.1219512	0.012099	0.13405	0.0103093	0.006065	0.0042443
-3	0.0000000	0.020014	0.020014	-0.0102041	-0.00416	-0.006044
-2	-0.0434783	0.02112	-0.02236	0.0000000	0.004265	-0.004265
-1	0.0227273	0.027344	0.050071	0.0206186	0.000965	0.0196536
0	0.0222222	0.039418	0.06164	-0.0101010	0.002128	-0.012229
1	-0.0217391	0.010846	-0.01089	0.0102041	0.006937	0.0032671
2	-0.0222222	0.020685	-0.00154	-0.0101010	0.004211	-0.014312
3	-0.0227273	0.015151	-0.00758	-0.0102041	0.000592	-0.010796
4	-0.0930233	0.015967	-0.07706	0.0103093	0.017051	-0.006742
5	-0.0769231	0.02691	-0.05001	0.0306122	0.008392	0.0222202
-	-	CAR (H+5)	0.139131	-	CAR (H+5)	-0.0305

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{SCOR1\ 13i} = -0.000527 + 0.390182 R_{Mi}$			$R_{APIT\ 14i} = 0.006929 + -0.853441 R_{Mi}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	0.0103093	0.000824	0.0094853	0.0000000	-0.00553	-0.00553
-4	-0.0102041	-0.00055	-0.009654	0.0000000	-0.0098	-0.0098
-3	0.0103093	-0.00547	0.0157793	0.0000000	0.004183	0.004183
-2	-0.0306122	0.007223	-0.037835	-0.1111111	0.021369	-0.08974
-1	0.0000000	0.001224	-0.001224	0.1250000	0.018632	0.143632
0	0.0000000	0.001454	-0.001454	0.0000000	0.010211	0.010211
1	-0.0421053	0.00457	-0.046675	0.0000000	0.002277	0.002277
2	0.0000000	0.010937	-0.010937	-0.1111111	-0.00482	-0.11593
3	0.0989011	0.03623	0.0626711	0.0000000	0.005042	0.005042
4	-0.0500000	0.000728	-0.050728	0.1250000	0.006419	0.131419
5	-0.0105263	-0.01179	0.0012637	-0.1111111	0.014175	-0.09694
-	-	CAR (H+5)	-0.06931	-	CAR (H+5)	-0.02118

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{RDNA\ 16i} = 0.005813 + 0.458749 R_{Mi}$			$R_{RDNA\ 16i} = 0.000968 + 0.920292 R_{Mi}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	0.0000000	0.003841	-0.003841	0.1025641	0.001984	0.1005801
-4	0.0000000	0.012508	-0.012508	0.1162791	0.011124	0.1051551
-3	0.0153846	0.014803	0.0005816	-0.0208333	0.005943	-0.026776
-2	-0.0151515	0.007289	-0.022441	-0.0425532	-0.00094	-0.041613
-1	0.0153846	-0.00195	0.0173346	0.0222222	0.03035	-0.008128
0	-0.0151515	-0.00048	-0.014672	0.0652174	0.012797	0.0524204
1	0.0153846	0.004049	0.0113356	-0.0408163	0.01402	-0.054836
2	0.0151515	0.008313	0.0068385	-0.0425532	0.010522	-0.053075
3	0.0000000	0.01213	-0.01213	0.0222222	0.02752	-0.005298
4	0.0149254	0.006828	0.0080974	-0.0217391	-0.00333	-0.018409
5	0.0147059	0.006087	0.0086189	0.0222222	0.015562	0.0066602
-	-	CAR (H+5)	-0.012785	-	CAR (H+5)	0.0566808

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{ICAR\ 17i} = 0.000779 + 0.702803 R_{Mi}$			$R_{TRST\ 18i} = 0.014216 + 1.253707 R_{Mi}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	0.0000000	0.001493	-0.001493	0.0370370	0.026194	0.010843
-4	-0.0588235	0.007917	-0.066741	0.0357143	0.047504	-0.01179
-3	0.0625000	0.004275	0.058225	0.0000000	0.008826	-0.008826
-2	0.0000000	-0.00056	0.00056	0.1034483	0.032513	0.0709353
-1	0.0000000	0.021429	-0.021429	0.0312500	0.038785	-0.007535
0	0.0000000	0.009862	-0.009862	0.0303030	0.01825	0.012053
1	0.0588235	0.009182	0.0496415	-0.0588235	-0.007	-0.051824
2	-0.0555556	0.007494	-0.06305	-0.0312500	-0.00298	-0.02827
3	0.0588235	0.01944	0.0393835	0.0645161	0.009394	0.0551221
4	0.0000000	-0.00224	0.00224	0.0000000	0.021049	-0.021049
5	0.0555556	0.011036	0.0445196	-0.0303030	0.031479	-0.061782
-	-	CAR (H+5)	0.0319946	-	CAR (H+5)	-0.042123

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{DSTC-19i} = -0.008890 + 0.529289 R_{MI}$			$R_{SFT-120i} = -0.005640 + -0.101313 R_{MI}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	0.0555556	-0.03622	0.0917756	0.0000000	-0.00541	0.00541
-4	0.0000000	0.035421	-0.035421	0.0000000	-0.00464	0.00464
-3	0.0000000	-0.01468	0.01468	0.0476190	-0.00571	0.053329
-2	0.0000000	-0.0062	0.0062	0.0909091	-0.00728	0.0981891
-1	0.0000000	-0.00952	0.00952	0.0416667	-0.00635	0.0480167
0	0.0000000	-0.00835	0.00835	-0.1200000	-0.0065	-0.1135
1	0.0526316	-0.00188	0.0545116	-0.0909091	-0.00492	-0.085989
2	0.0000000	0.006662	-0.006662	0.0500000	-0.00574	0.05574
3	-0.0500000	0.004361	-0.054361	-0.0476190	-0.00718	-0.040439
4	-0.1578947	-0.00383	-0.154065	0.0500000	-0.00543	0.05545
5	-0.1250000	0.005164	-0.130164	0.0000000	-0.00996	0.00996
-	-	CAR (H+5)	-0.195636	-	CAR (H+5)	0.0908068

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{TKIM-21i} = 0.009219 + 1.414443 R_{MI}$			$R_{KDMI-22i} = -0.001835 + 0.766590 R_{MI}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	-0.0454545	0.01302	-0.05847	0.0000000	0.003563	-0.00356
-4	-0.0238095	0.011763	-0.03557	0.0000000	0.00468	-0.00468
-3	0.0000000	0.002202	-0.0022	0.0000000	-0.01022	0.01022
-2	0.0000000	0.035311	-0.03531	0.0000000	0.002057	-0.00206
-1	-0.0487805	-0.00052	-0.04826	0.0000000	-0.00275	0.00275
0	0.0000000	-0.01874	0.01874	0.0000000	-0.00106	0.00106
1	0.0256410	0.014597	0.011044	0.0000000	0.005951	-0.00595
2	-0.0500000	-0.04134	-0.00866	0.0000000	0.001978	-0.00198
3	-0.0263158	-0.01191	-0.01441	0.0000000	-0.0033	0.0033
4	-0.0540541	-0.02599	-0.02806	0.0500000	0.030887	0.019113
5	-0.0285714	0.051507	-0.08008	0.0000000	0.007331	-0.00733
-	-	CAR (H+5)	-0.28124	-	CAR (H+5)	0.010883

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{ASH-23i} = -0.003582 + 2.087846 R_{MI}$			$R_{AITO-24i} = 0.002253 + 1.044007 R_{MI}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	0.0000000	0.01112	-0.01112	-0.0156250	-0.00801	-0.00762
-4	-0.0727273	0.014163	-0.08689	0.0158730	0.01256	0.003313
-3	0.0098039	-0.02643	0.036234	-0.0156250	-0.01098	-0.00465
-2	0.0194175	0.007018	0.0124	0.0000000	0.006012	-0.00601
-1	-0.0095238	-0.00608	-0.00344	0.0000000	0.006625	-0.00665
0	-0.0192368	-0.00146	-0.01777	0.0158730	0.014744	0.001129
1	0.0588235	0.017623	0.041201	0.0156250	0.009605	0.00602
2	0.0092593	0.006804	0.002455	-0.0307692	0.011126	-0.0419
3	0.0000000	-0.00756	0.00756	0.0158730	-0.00917	0.025043
4	0.0091743	0.057763	-0.04859	0.0000000	0.007553	-0.00755
5	0.0818182	0.0234	0.058418	-0.0156250	0.001005	-0.01663
-	-	CAR (H+5)	-0.00954	-	CAR (H+5)	-0.05549

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{GRTL\ 25i} = 0.009038 - 0.0977 R_{Mj}$			$R_{ADME\ 26i} = 0.012981 + 1.114844 R_{Mj}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	0.0000000	0.009396	-0.0094	0.1500000	0.024976	0.125024
-4	-0.0714286	0.011503	-0.08293	-0.2391304	0.021442	-0.26057
-3	-0.0192308	0.010722	-0.02995	0.2000000	-0.00088	0.20088
-2	0.0000000	0.010097	-0.0101	-0.0476190	-0.00238	-0.04524
-1	0.0392157	0.006958	0.032258	-0.1750000	-0.0419	-0.1331
0	0.0000000	0.008227	-0.00823	0.0606061	0.033179	0.027427
1	0.0000000	0.010657	-0.01066	0.0000000	0.034189	-0.03419
2	0.0188679	0.009906	0.008962	0.0857143	0.030563	0.055151
3	0.0370370	0.009635	0.027402	0.0000000	-0.00155	0.00155
4	-0.0178571	0.01038	-0.02824	0.0000000	0.013183	-0.01318
5	0.0000000	0.007213	-0.00721	0.0000000	0.047269	-0.04727
-	-	CAR (H+5)	-0.1181	-	CAR (H+5)	-0.12352

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{MYTX\ 27i} = 0.011980 + 0.058013 R_{Mj}$			$R_{ESTI\ 28i} = -0.001330 + 0.584779 R_{Mj}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	-0.1228070	0.012827	-0.13563	0.0000000	0.005667	-0.00567
-4	0.1000000	0.013117	0.086883	0.0000000	0.002788	-0.00279
-3	-0.1272727	0.011182	-0.13845	0.0000000	0.00364	-0.00364
-2	-0.0625000	0.011184	-0.07368	-0.0153846	-0.00773	-0.00765
-1	0.1111111	0.011757	0.099354	0.0156250	0.001639	0.013986
0	-0.0200000	0.01323	-0.03323	0.0000000	-0.00203	0.00203
1	-0.0408163	0.011522	-0.05234	0.0307692	-0.00074	0.031509
2	-0.0425532	0.010465	-0.05302	0.0000000	0.004609	-0.00461
3	0.1111111	0.012885	0.098226	-0.0298507	0.001579	-0.03143
4	0.0200000	0.012051	0.007949	0.0000000	-0.00244	0.00244
5	-0.0196078	0.01252	-0.03213	0.0000000	0.015852	-0.01585
-	-	CAR (H+5)	-0.22607	-	CAR (H+5)	-0.02168

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{MVPX\ 29i} = 0.009013 + -0.231530 R_{Mj}$			$R_{NNR\ 30i} = 0.006521 + 0.593094 R_{Mj}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	-0.1111111	0.005401	-0.11651	0.0454545	0.005103	0.040352
-4	0.0000000	0.008728	-0.00873	0.0434783	0.010489	0.032989
-3	0.0000000	0.006857	-0.00686	0.0416667	0.011842	0.029825
-2	0.0000000	0.007133	-0.00713	0.0400000	0.029366	0.010634
-1	-0.1250000	0.010832	-0.13583	0.1538462	0.000837	0.153009
0	0.1428571	0.006835	0.136022	0.0000000	0.009942	-0.00994
1	0.0000000	0.0078	-0.0078	0.0000000	0.005162	-0.00516
2	0.0000000	0.010634	-0.01063	-0.0333333	0.00069	-0.03402
3	-0.1250000	0.011891	-0.13689	0.0000000	0.012377	-0.01238
4	0.1428571	0.008373	0.134484	0.0000000	-0.001	0.001
5	-0.1250000	0.008902	-0.1339	-0.0344828	0.008656	-0.04314
-	-	CAR (H+5)	-0.29377	-	CAR (H+5)	0.163169

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{DICY 31} = 0.000362 - 0.164564 R_{M1}$			$R_{SSIM 32} = -0.001504 + 0.583076 R_{M1}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	0.0322581	0.00107	0.031188	0.0000000	0.005468	-0.00547
-4	0.0000000	-0.00204	0.00204	0.0666667	0.004067	0.0626
-3	0.0000000	-0.00286	0.00286	0.0000000	0.013978	-0.01398
-2	0.0312500	-0.00017	0.03142	0.0625000	-0.00401	0.06651
-1	-0.0303030	0.003146	-0.03345	0.0000000	0.007006	-0.00701
0	-0.0312500	0.002619	-0.03387	-0.0705882	0.009922	-0.08051
1	0.0000000	-0.00217	0.00217	0.0759494	0.000372	0.075577
2	0.0322581	-1.9E-06	0.03226	-0.0235294	-0.01137	-0.01216
3	-0.0312500	0.000264	-0.03151	0.0120482	-0.0095	0.021548
4	0.0000000	0.006021	-0.00602	-0.0238095	-0.00375	-0.02006
5	-0.0322581	-0.00221	-0.03005	0.0000000	0.001674	-0.00167
-	-	CAR (H+5)	-0.03296	-	CAR (H+5)	0.085375

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{SIMM 33} = 0.002265 + 1.044736 R_{M1}$			$R_{ADWS 34} = -0.000276 + 0.222413 R_{M1}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	-0.0263158	0.009622	-0.03594	0.0000000	-0.000050	0.00005
-4	0.0270270	0.011144	0.015883	0.0000000	0.0019829	-0.00198
-3	-0.0263158	-0.00917	-0.01715	0.0000000	0.0008304	-0.00083
-2	0.0270270	0.007569	0.019458	-0.0217391	-0.0007	-0.02104
-1	-0.0263158	0.001016	-0.02733	0.0222222	0.0062589	0.015963
0	0.0270270	0.003326	0.023701	0.0000000	0.0025983	-0.0026
1	0.0526316	0.012876	0.039756	0.0217391	0.0023834	0.019356
2	0.0250000	0.007462	0.017538	0.0000000	0.0018489	-0.00185
3	-0.0243902	0.000274	-0.02466	0.0425532	0.0056295	0.036924
4	0.0250000	0.032961	-0.00796	-0.0204082	-0.001232	-0.01918
5	-0.0243902	0.015767	-0.04016	0.0208333	0.0029699	0.017863
-	-	CAR (H+5)	-0.03686	-	CAR (H+5)	0.042676

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{DAVO 35} = -0.034555 + 2.242117 R_{M1}$			$R_{DMP 36} = 0.003715 + 1.176313 R_{M1}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	-0.0833333	-0.133751	-0.217084	-0.0312500	-0.00434	-0.03559
-4	0.0181818	0.1326742	0.150856	0.0000000	0.001937	0.001937
-3	0.0714286	-0.015499	0.0559296	0.0000000	-0.00746	-0.00746
-2	0.0000000	-0.059088	-0.059088	-0.0645161	-0.03066	-0.09518
-1	0.0666667	-0.023172	0.0434947	-0.0344828	0.014061	-0.02042
0	-0.0625000	-0.03496	-0.09746	0.0357143	0.008741	0.044455
1	0.1666667	-0.000517	0.1661497	-0.0344828	-0.0018	-0.03628
2	0.0000000	-0.038828	-0.038828	0.0357143	0.010752	0.046466
3	-0.0714286	-0.42798	-0.499409	0.0689655	0.03043	0.099396
4	0.0769231	0.5586675	0.6355906	0.0000000	0.03766	0.03766
5	0.0000000	-0.007746	-0.007746	0.0000000	-0.00049	-0.00049
-	-	CAR (H+5)	0.1324056	-	CAR (H+5)	0.034494

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{MYOR\ 371} = 0.001296 + 0.469788 R_{M1}$			$R_{CTTP\ 381} = -0.006131 + 1.840758 R_{M1}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	0.1363636	0.01377	0.1225936	-0.0754717	-0.00833	-0.067142
-4	0.0500000	-0.00072	0.05072	0.1020408	-0.00426	0.1063008
-3	0.0476190	0.008152	0.039467	0.0000000	0.012564	-0.012564
-2	-0.0454545	0.010502	-0.055957	0.1111111	0.003026	0.1080851
-1	0.0000000	0.002807	-0.002807	0.0000000	0.044343	-0.044343
0	0.1904762	-0.00665	0.1971262	0.0000000	0.017658	-0.017658
1	-0.1200000	-0.00515	-0.11485	-0.0500000	0.015879	-0.065879
2	0.0000000	-0.00051	0.00051	0.0526316	0.011455	0.0411766
3	0.0000000	0.003857	-0.003857	0.0000000	0.042745	-0.042745
4	0.0454545	0.007765	0.0376895	0.1333333	-0.01404	0.1473733
5	0.0000000	0.002335	-0.002335	0.0147059	0.020733	-0.006027
-	-	CAR (H+5)	0.2683	-	CAR (H+5)	0.146578

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{SMAR\ 391} = -0.001847 + 0.315585 R_{M1}$			$R_{SIFRA\ 401} = 0.021126 + -1.010728 R_{M1}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	-0.0270270	0.000835	-0.027862	-0.1000000	0.032185	-0.132185
-4	0.0277778	-0.0053	0.0330778	0.0000000	0.015995	-0.015995
-3	0.0000000	-0.00024	0.00024	-0.1111111	0.022334	-0.133445
-2	0.0000000	-0.00222	0.00222	0.0000000	0.020099	-0.020099
-1	0.0000000	-0.00153	0.00153	0.0000000	0.010861	-0.010861
0	0.0000000	0.001358	-0.001358	0.0000000	0.016098	-0.016098
1	0.0000000	-0.00028	0.00028	0.0000000	0.023052	-0.023052
2	0.0000000	-0.00245	0.00245	0.0000000	-0.00857	0.00857
3	0.0000000	0.007425	-0.007425	0.0000000	0.008064	-0.008064
4	0.0000000	0.002231	-0.002231	-0.1250000	0.009041	-0.134041
5	0.0000000	0.001926	-0.001926	0.1428571	0.01147	0.1313871
-	-	CAR (H+5)	-0.001	-	CAR (H+5)	-0.35388

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{TBIA\ 411} = -0.000699 + 0.437443 R_{M1}$			$R_{IT\ 421} = 0.002707 + 0.274354 R_{M1}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	-0.0333333	-0.00238	-0.030953	0.0294118	0.008083	0.0213288
-4	0.0172414	0.001685	0.0155564	0.0000000	0.00359	-0.00359
-3	0.0169492	0.005324	0.0116252	-0.0285714	-0.00193	-0.026641
-2	0.0000000	0.000268	-0.000268	-0.0588235	-0.00106	-0.057764
-1	0.0000000	-0.00044	0.00044	0.0312500	0.001652	0.029598
0	-0.0166667	-0.00441	-0.012257	0.0000000	0.004202	-0.004202
1	-0.0169492	-0.01213	-0.004819	0.0000000	0.006486	-0.006486
2	-0.0517241	0.006125	-0.057849	-0.0303030	0.003313	-0.033616
3	0.0545455	0.003985	0.0505605	0.0000000	0.002871	-0.002871
4	-0.0172414	0.002788	-0.020029	0.0000000	0.000378	-0.000378
5	0.0175439	-0.000053	0.0175969	-0.0312500	-0.00446	-0.02679
-	-	CAR (H+5)	-0.0304	-	CAR (H+5)	-0.11141

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{GCRM\ 45i} = -0.002872 + 1.524561 R_{Mj}$			$R_{GIMSP\ 44i} = 0.001588 + 1.329788 R_{Mj}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	-0.0045662	-0.00652	0.0019538	-0.0108108	0.006376	-0.017187
-4	0.0183486	0.007327	0.0110216	-0.0054645	0.007157	-0.012622
-3	0.0135135	0.010807	0.0027065	0.0000000	0.017498	-0.017498
-2	0.0133333	0.05585	-0.042517	0.0054945	0.010952	-0.005458
-1	0.0043860	-0.01748	0.021866	0.0109290	0.01289	-0.001961
0	-0.0087336	0.005922	-0.014656	-0.0162162	-0.01296	-0.003256
1	-0.0176211	-0.00637	-0.011251	0.0054945	0.008339	-0.002845
2	-0.0044843	-0.01786	0.0133757	-0.0109290	-1.6E-06	-0.010927
3	0.0090090	0.01218	-0.003171	0.0000000	0.002939	-0.002939
4	0.0000000	-0.0222	0.0222	0.0110497	0.015094	-0.004044
5	-0.0133929	0.002617	-0.01601	-0.0163934	0.008203	-0.024596
-	-	CAR (H+5)	-0.01448	-	CAR (H+5)	-0.10333

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{DNKS\ 45i} = -0.001280 - 0.010821 R_{Mj}$			$R_{KIRBE\ 46i} = 0.000192 + 0.335131 R_{Mj}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	0.0416667	-0.001162	0.042829	0.0153846	0.0005325	0.014852
-4	-0.0400000	-0.001335	-0.03867	-0.0151515	0.0035957	-0.01875
-3	0.0000000	-0.001267	0.001267	0.0153846	0.0018591	0.013526
-2	0.0000000	-0.001291	0.001291	0.0151515	-0.000447	0.015599
-1	-0.0416667	-0.00139	-0.04028	0.0597015	0.0100388	0.049663
0	0.0869565	-0.001334	0.088291	0.0140845	0.004523	0.009562
1	-0.0400000	-0.001259	-0.03874	0.1111111	0.0041991	0.106912
2	0.0833333	-0.001598	0.084931	-0.0125000	0.0033938	-0.01589
3	0.0384615	-0.00142	0.039882	-0.0126582	0.0090904	-0.02175
4	0.0370370	-0.001409	0.038446	0.0128205	-0.001249	0.01407
5	-0.0357143	-0.001383	-0.03433	0.0253165	0.005083	0.020234
-	-	CAR (H+5)	0.144917	-	CAR (H+5)	0.188028

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{TSPC\ 47i} = 0.000336 + 0.798008 R_{Mj}$			$R_{MDAT\ 48i} = 0.006740 + 0.142434 R_{Mj}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	0.020833	0.007118	0.013715	-0.0281690	0.010925	-0.039094
-4	-0.0102	-0.0084	-0.0018	0.0144928	0.008581	0.0059118
-3	0	0.004387	-0.004387	0.0000000	0.008443	-0.008443
-2	0.010309	-0.00062	0.010929	0.0571429	0.008101	0.0490419
-1	0.020408	0.001147	0.019261	0.2567568	0.010522	0.2462348
0	-0.03	0.008441	-0.038441	-0.1290323	0.006128	-0.13516
1	0.015464	0.004306	0.011158	0.0617284	0.008819	0.0529094
2	0.040609	-0.00118	0.041789	0.0465116	0.009531	0.0369806
3	0.160976	0.023783	0.137193	0.0555556	0.007198	0.0483576
4	0.07563	0.010649	0.064981	0.0105263	0.00433	0.0061963
5	0	0.009878	-0.009878	-0.0833333	0.004787	-0.08812
-	-	CAR (H+5)	0.24452	-	CAR (H+5)	0.1748154

Lampiran VII (Lanjutan)

PME	$R_{KDSI\ 401} = 0.001998 + 0.104107 R_{MI}$			$R_{LMPH\ 51} = -0.001003 + -0.438032 R_{MI}$		
PJ	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}	R_{it}	$E(R_{it})$	AR_{it}
-5	0.0357143	0.000678	0.0350363	0.0625000	-0.004040	0.06654
-4	-0.0172414	0.002373	-0.019614	-0.0588235	-0.004088	-0.054736
-3	0.0000000	0.00443	-0.00443	0.0000000	-0.004726	0.004726
-2	0.0000000	0.002883	-0.002883	0.0625000	0.003790	0.05871
-1	0.0000000	0.001382	-0.001382	-0.0588235	-0.002701	-0.056123
0	0.0000000	0.001874	-0.001874	0.0625000	-0.008105	0.070605
1	0.0000000	0.003162	-0.003162	-0.1176471	-0.013014	-0.104633
2	0.0000000	0.002317	-0.002317	0.0666667	-0.006664	0.0733307
3	0.0350877	0.005057	0.0300307	0.0000000	-0.006241	0.006241
4	-0.0677966	0.003343	-0.07114	0.0000000	-0.005188	0.005188
5	0.0181818	0.007073	0.0111088	0.0000000	-0.012634	0.012634
-	-	CAR (H+5)	-0.030626	-	CAR (H+5)	0.0824827

Sumber: Diolah dari data pada Lampiran V

Keterangan: PJ = Periode jendela
PME = Persamaan Model Ekspektasi
 R_{it} = Pendapatan saham i yang ke-t
 R_{Mj} = Pendapatan pasar yang ke-j
 $E(R_{it})$ = Pendapatan saham i yang diharapkan pada periode t
 AR_{it} = Pendapatan saham abnormal I pada periode t
CAR(H5) = Akumulasi pendapatan saham abnormal pada hari ke lima

LAMPIRAN VII
CUMMULATIVE ABNORMAL RETURN SELAMA PERIODE JENDELA
PERUSAHAAN SAMPEL, 2002

KODE	CAR _{t-5}	CAR _{t-4}	CAR _{t-3}	CAR _{t-2}	CAR _{t-1}	CAR _{t0}
(1)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
INTP	0.054727	0.052497	0.031847	0.057826	0.062405	0.058605
SMCB	-0.028430	-0.023296	-0.028430	-0.038230	-0.033000	-0.033000
SMGR	0.008838	-0.038610	-0.028760	-0.042460	-0.050460	-0.029480
AMFG	0.003697	-0.018760	-0.011700	-0.012930	0.003931	-0.018800
IKAI	-0.017110	-0.003880	0.000170	-0.004430	-0.051250	-0.017120
MLIA	0.069276	0.064416	0.044856	0.097439	0.061519	0.055859
ALMT	-0.040990	-0.034430	-0.101380	-0.106830	-0.120190	-0.087970
INAI	0.001160	0.001040	0.046455	0.156935	0.100545	0.130095
JKSW	0.026090	-0.137010	0.030377	0.033667	0.051437	-0.045570
PICO	0.021847	-0.004650	0.124956	-0.015650	-0.071080	-0.050130
BUDI	0.042796	0.176846	0.196860	0.174500	0.224571	0.286211
INCI	-0.025500	-0.021260	-0.027300	-0.031560	-0.011910	-0.024140
SOBI	0.009485	-0.000170	0.015611	-0.022220	-0.023450	-0.024900
APLI	-0.005530	-0.015330	-0.011150	-0.100890	0.042745	0.052950
BRNA	-0.001941	-0.016349	-0.015767	0.039209	0.020974	0.035546
DYNA	0.100580	0.205735	0.178959	0.137346	0.129218	0.181639
ICAR	-0.001493	-0.068234	-0.010009	-0.009449	-0.030878	-0.040740
TRST	0.010843	-0.000947	-0.009773	0.061162	0.053627	0.065680
DSUC	0.091776	0.056355	0.071035	0.077235	0.086755	0.095105
SULI	0.005410	0.010050	0.063379	0.161568	0.209585	0.096085
TKIM	-0.058470	-0.094040	-0.096240	-0.131550	-0.179810	-0.161070
KOMI	-0.003560	-0.008240	0.001980	-8E-05	0.002670	0.002670
ASH	-0.011120	-0.099010	-0.061780	-0.049380	-0.052820	-0.070590
AUTO	-0.007620	-0.004310	-0.008960	-0.014970	-0.021600	-0.020470
GJTL	-0.009400	-0.092330	-0.122280	-0.132380	-0.100120	-0.108350
ADMG	0.125024	-0.135550	0.065334	0.020094	-0.113010	-0.085580
MYTX	-0.135630	-0.048750	-0.187200	-0.260880	-0.161520	-0.194750
ESTI	-0.005670	-0.008460	-0.012100	-0.019750	-0.005760	-0.003730
MYRX	-0.008460	-0.125240	-0.132100	-0.139230	-0.275060	-0.139040
INDR	0.040352	0.073341	0.103166	0.113800	0.266809	0.256869
RIKY	0.031188	0.033228	0.036066	0.067508	0.034058	0.000188
SSTM	-0.005470	0.057130	0.043150	0.109660	0.102650	0.022140
SIMM	-0.035940	-0.020060	-0.037210	-0.017750	-0.045080	-0.021380
ADES	0.000050	-0.001930	-0.002760	-0.023800	-0.007840	-0.010440
DAVO	-0.217080	-0.066230	-0.010300	-0.069390	-0.025892	-0.123350
INDE	-0.035590	-0.033650	-0.041110	-0.136290	-0.156713	-0.112260
MYOR	0.122594	0.173314	0.212781	0.156824	0.154017	0.351143
STTP	-0.067140	0.039159	0.026595	0.134680	0.090337	0.072679
SMAR	-0.027860	0.005216	0.005456	0.007676	0.009266	0.007848
SUBA	-0.132190	-0.148180	-0.281630	-0.301720	-0.312590	-0.328680
TBLA	-0.030950	-0.015400	-0.003770	-0.004040	-0.003600	-0.015860
ULTJ	0.021329	0.017739	-0.008900	-0.066670	-0.037070	-0.041270
GGRM	-0.017190	-0.029810	-0.047310	-0.052770	-0.004970	-0.057980
HMSF	0.042829	0.004159	0.005426	0.006717	-0.054730	0.054728
DNKS	0.042829	0.004159	0.005426	0.006717	-0.033560	0.054728
KLBF	0.014852	0.014852	0.009628	0.025227	0.074890	0.084452
JSPC	0.013715	0.011915	0.007528	0.018457	0.037718	-0.000720
MRAT	0.039094	0.033182	-0.041625	0.007417	0.253652	0.118492
KDSI	0.035036	0.015422	0.010992	0.008109	0.006727	0.004853
LMP1	0.066540	0.011804	0.016530	0.075240	0.019117	0.089722
Rata2	0.000631	-0.006359	0.000301	-0.002554	0.001467	0.004197
>Rata2	24	26	24	22	21	20
<Rata2	26	24	26	26	29	30
Tertinggi	0.125024	0.205735	0.212781	0.1745	0.266809	0.351143
Terendah	-0.21708	-0.14818	-0.28163	-0.30172	-0.31259	-0.32868

Lampiran VIII (Lanjutan)

KODE	CAR ₁₉₉₁	CAR ₁₉₉₂	CAR ₁₉₉₃	CAR ₁₉₉₄	CAR ₁₉₉₅
(1)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)
INTP	0.038225	0.047185	0.047715	0.078425	0.053745
SMCB	-0.027960	-0.043150	0.046231	0.127392	0.126891
SMGR	-0.020390	0.018606	0.067044	0.072788	0.124840
AMFG	-0.019460	-0.023180	-0.027670	-0.042070	0.005191
IKAI	0.014818	-0.033710	-0.070100	-0.078300	-0.085390
MLIA	0.097104	0.378932	0.500173	0.429783	0.306113
ALMI	-0.123920	-0.111390	-0.125940	-0.065620	-0.105540
INAI	0.057195	0.007875	0.020568	0.066042	0.046492
JKSW	-0.066170	-0.063890	-0.074480	-0.083170	-0.066410
PICO	-0.083020	-0.127580	-0.031810	0.021602	-0.007300
BUDI	0.275331	0.273781	0.266201	0.189141	0.139131
INCI	-0.020870	-0.035190	-0.045980	-0.052720	-0.030500
SOBI	-0.071580	-0.082510	-0.019840	-0.070570	-0.069310
APLI	0.055233	-0.060070	-0.055660	0.075764	-0.021180
BRNA	-0.024210	-0.017372	-0.029582	-0.021404	-0.012795
DYNA	0.126803	0.073728	0.068430	0.050021	0.056681
IGAR	0.008902	-0.054149	-0.014765	-0.012525	0.031995
TRST	0.013856	-0.014414	0.040708	0.019659	-0.042123
DSUC	0.149616	0.142954	0.088593	-0.065472	-0.195636
SULI	0.010096	0.065836	0.025397	0.080847	0.090807
TKIM	-0.150030	-0.158690	-0.173100	-0.201160	-0.281240
KOMI	0.003730	-0.002220	-0.004200	0.018213	0.010883
ASII	-0.022390	-0.026930	-0.012370	-0.067960	-0.009540
AUTO	-0.014450	-0.056350	-0.031310	-0.038860	-0.055490
GJTL	-0.119010	-0.110050	-0.082650	-0.110890	-0.118100
ADMG	-0.119770	-0.064620	-0.063070	-0.076250	-0.123520
MYTX	-0.247090	-0.200110	-0.201890	-0.193940	-0.226070
ESTI	0.027775	0.023165	-0.008270	-0.005830	-0.021680
MYRX	-0.146840	-0.157470	-0.294360	-0.159870	-0.293770
INDR	0.251709	0.217689	0.205309	0.206309	0.163169
RICV	0.002358	0.034618	0.003108	-0.002910	-0.032960
SSTM	0.097717	0.085557	0.107105	0.087045	0.085375
SIMM	0.018378	0.035916	0.011256	0.003296	-0.036860
ADES	0.008919	0.007069	0.043993	0.024813	0.042676
DAVO	0.042796	0.003970	-0.495440	0.140152	0.132406
INDF	-0.148540	-0.102070	-0.002680	0.034984	0.034494
MYOR	0.236293	0.236803	0.232946	0.270635	0.268300
STTP	0.006800	0.047977	0.005232	0.152605	0.146578
SMAR	0.008128	0.010578	0.003153	0.008922	-0.001000
SUBA	-0.351740	-0.343170	-0.351230	-0.485270	-0.353880
TBLA	-0.020680	-0.078520	-0.027960	-0.047990	-0.030400
ULTJ	-0.047760	-0.081370	-0.084240	-0.084620	-0.111410
GGRM	-0.060830	-0.071750	-0.020670	0.001529	-0.014480
HMSF	0.015988	0.100919	0.140901	0.179247	-0.102330
DNKS	0.015988	0.100919	0.140801	0.179247	0.144917
KLBF	0.191364	0.175474	0.153724	0.167794	0.188028
TSPC	0.010435	0.052224	0.189417	0.254398	0.244520
MRAT	0.171401	0.208382	0.256739	0.262935	0.174815
KDSI	0.001691	-0.000626	0.029400	-0.041735	-0.030626
LMPI	-0.014911	0.058420	0.064661	0.069849	0.082483
Rata2	0.0006804	0.0037079	0.0083504	0.025126	0.0044
>Rata2	25	23	22	21	23
<Rata2	22	27	28	29	27
Tertinggi	0.275331	0.378932	0.500173	0.429783	0.306113
Terendah	-0.35174	-0.34317	-0.49544	-0.48527	-0.35388

Sumber: Diolah dari lampiran VII

LAMPIRAN IX

**HASIL PENDUGAAN PARAMETER FUNGSI CUMMULATIVE ABNORMAL
RETURN PERUSAHAAN SAMPEL DENGAN PROGRAM "TSP"**

LS // Dependent Variable is CAR				
Date: 1-12-2003 / Time: 5:52				
SMPL range: 1 - 50				
Number of observations: 50				
VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	0.0042660	0.0196094	0.2175501	0.8287
ΔFL1	-0.0692457	0.0892716	-0.7756853	0.4417
R-squared	0.012380	Mean of dependent var	0.004400	
Adjusted R-squared	-0.008195	S.D. of dependent var	0.138090	
S.E. of regression	0.138654	Sum of squared resid	0.922801	
Log likelihood	28.86219	F-statistic	0.601688	
Durbin-Watson stat	1.846808	Prob(F-statistic)	0.441740	
Date: 1-12-2003 / Time: 5:53				
SMPL range: 1 - 50				
Number of observations: 50				
Variable	Mean	S.D.	Maximum	Minimum
CAR	0.0044000	0.1380896	0.3061130	-0.3538800
ΔFL1	-0.0019346	0.2218819	0.4634710	-0.6756860
	Covariance		Correlation	
CAR, CAR	0.0186874		1.0000000	
CAR, ΔFL1	-0.0033409		-0.1112653	
ΔFL1, ΔFL1	0.0482470		1.0000000	

LS // Dependent Variable is CAR				
Date: 1-12-2003 / Time: 5:55				
SMPL range: 1 - 50				
Number of observations: 50				
VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	0.0242730	0.0249944	0.9711381	0.3363
ΔFL2	-0.0268851	0.0213005	-1.2621784	0.2130
R-squared	0.032123	Mean of dependent var	0.004400	
Adjusted R-squared	0.011959	S.D. of dependent var	0.138090	
S.E. of regression	0.137261	Sum of squared resid	0.904354	
Log likelihood	29.36702	F-statistic	1.593094	
Durbin-Watson stat	1.891719	Prob(F-statistic)	0.212983	
Date: 1-12-2003 / Time: 5:55				
SMPL range: 1 - 50				
Number of observations: 50				
Variable	Mean	S.D.	Maximum	Minimum
CAR	0.0044000	0.1380896	0.3061130	-0.3538800
ΔFL2	0.7391830	0.9205769	3.0023080	-0.9322600
	Covariance		Correlation	
CAR, CAR	0.0186874		1.0000000	
CAR, ΔFL2	-0.0223284		-0.1792298	
ΔFL2, ΔFL2	0.8305125		1.0000000	

LS // Dependent Variable is CAR

Date: 1-12-2003 / Time: 5:56

SMPL range: 1 - 50

Number of observations: 50

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STAT.	2-TAIL SIG.
C	0.0026015	0.0202253	0.1286273	0.8982
ΔFL3	-0.0047874	0.0121955	-0.3925500	0.6964

R-squared	0.003200	Mean of dependent var	0.004400
Adjusted R-squared	-0.017567	S.D. of dependent var	0.138090
S.E. of regression	0.139297	Sum of squared resid	0.931379
Log likelihood	28.63089	F-statistic	0.154095
Durbin-Watson stat	1.822638	Prob(F-statistic)	0.696390

Date: 1-12-2003 / Time: 5:56

SMPL range: 1 - 50

Number of observations: 50

Variable	Mean	S.D.	Maximum	Minimum
CAR	0.0044000	0.1380896	0.3061130	-0.3538800
ΔFL3	-0.3756708	1.6317139	3.7980950	-7.6126100

	Covariance	Correlation
CAR, CAR	0.0186874	1.0000000
CAR, ΔFL3	-0.0124914	-0.0565690
ΔFL3, ΔFL3	2.6092404	1.0000000

LAMPIRAN X
HASIL KOMPUTASI UJI PERBEDAAN RATA-RATA

T-Test:**Group Statistics**

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H-5)	FL1-NAIK	29	.00890334	.052012077	.009658400
	FL1-TURUN	21	-.010793	.068338795	.014923659

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
CAR H-5 (FL1-N & T)	Equal variances assumed	.198	.658	1.158	43	.253	.01969677	.01701643	*****	*****
	Equal variances not assumed			1.108	35.779	.275	.01969677	.01777640	*****	*****

T-Test

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H-4)	FL1-NAIK	29	-.004239	.077711400	*****
	FL1-TURUN	21	-.009287	.061830487	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H-4 (FL1-N&T)	Equal variances assumed	.745	.392	.246	48	.806	.00504771	.02049411	*****	*****
	Equal variances not assumed			.256	47.516	.799	.00504771	.01975580	*****	*****

T-Test

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H-3)	FL1-NAIK	29	.01227372	.082976176	*****
	FL1-TURUN	21	-.016233	.085001057	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR F-3 (FL1-N&T)	Equal variances assumed	.323	.573	1.187	48	.241	.02850691	.02401896	*****	*****
	Equal variances not assumed			1.182	42.627	.244	.02850691	.02411372	*****	*****

T-Test

Group Statistics

		KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H-2)	FL1-NAIK		29	.00723472	.102252048	*****
	FL1-TURUN		21	-.016072	.094818454	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H-2 (FL1-N&T)	Equal variances assumed	.383	.539	.820	48	.416	.02330663	.02843061	*****	*****
	Equal variances not assumed			.830	45.049	.411	.02330663	.02808300	*****	*****

T-Test

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H-1)	FL1-NAIK	29	.00392414	.118338342	*****
	FL1-TURUN	21	-.001926	.113205768	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H-1 (FL1-N&T)	Equal variances assumed	.308	.581	.176	48	.861	.00585023	.03330309	*****	*****
	Equal variances not assumed			.177	44.343	.860	.00585023	.03306296	*****	*****

T-Test

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H0)	FL1-NAIK	29	.00936066	.111036832	*****
	FL1-TURUN	21	-.002935	.126211506	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H0 (FL1-N&T)	Equal variances assumed	.002	.968	.365	48	.717	.01229532	.03369579	*****	*****
	Equal variances not assumed			.367	39.777	.723	.01229532	.03440471	*****	*****

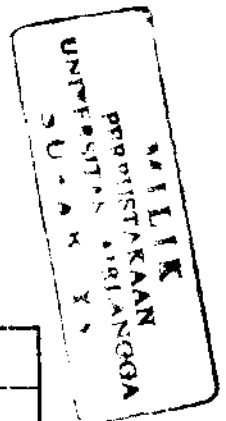
T-Test

Group Statistics

KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H1) FL1-NAIK	29	.00233859	.110685832	*****
FL1-TURUN	21	-.001800	.124255873	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H1 (FL1-N&T)	Equal variances assumed	.117	.734	.124	48	.902	.00413854	.03339046	*****	*****
	Equal variances not assumed			.122	40.125	.904	.00413854	.03402464	*****	*****



T-Test

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H2)	FL1-NAIK	29	.00363452	.134806612	*****
	FL1-TURUN	21	.00380929	.125872737	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H2 (FL1-N&T)	Equal variances assumed	.016	.899	-.005	48	.996	-.00017477	.03758128	*****	*****
	Equal variances not assumed			-.005	44.897	.996	-.00017477	.03716346	*****	*****

T-Test

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H3)	FL1-NAIK	29	.00934038	.145563634	*****
	FL1-TURUN	21	.00626890	.174675112	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
CAR F3 (FL1-N&T)	Equal variances assumed	.443	.509	.068	48	.946	.00307147	.04537130	*****	*****
	Equal variances not assumed			.066	38.262	.948	.00307147	.04672869	*****	*****

T-Test

Group Statistics

KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H4) FL1-NAIK	29	.01348817	.132283189	*****
FL1-TURUN	21	.04119733	.164820259	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
CAR F4 (FL1-N&T)	Equal variances assumed	.525	.472	-.659	48	.513	-.02770916	.04204024	*****	*****
	Equal variances not assumed			-.636	37.225	.529	-.02770916	.04355472	*****	*****

T-Test

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H5)	FL1-NAIK	29	-.021332	.134149595	*****
	FL2-TURUN	21	.03993438	.138700974	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H5 (FL1-N&T)	Equal variances assumed	.054	.817	-1.571	48	.123	-.06126617	.03898712	*****	*****
	Equal variances not assumed			-1.563	42.382	.126	-.06126617	.03920011	*****	*****

T-Test**Group Statistics**

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H-5)	FL2-NAIK	41	.007119973	.055200152	*****
	FL2-TURUN	9	-.029295	.072716681	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H-5 (FL2-N&T)	Equal variances assumed	.054	.818	1.695	48	.097	.03649462	.02152864	*****	*****
	Equal variances not assumed			1.419	10.120	.186	.03649462	.02572630	*****	*****

T-Test**Group Statistics**

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H-4)	FL2-NAIK	41	-.001971	.076079647	*****
	FL2-TURUN	9	-.026348	.035274256	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H-4 (FL2-N&T)	Equal variances assumed	1.760	.191	.934	48	.355	.02437722	.02610932	*****	*****
	Equal variances not assumed			1.458	27.041	.156	.02437722	.01671634	*****	*****

T-Test

Group Statistics

		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H-3)	FL2-NAIK	41	.00408805	.092108531	*****
	FL2-TURUN	9	-.016952	.023865725	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR F-3 (FL2-N&T)	Equal variances assumed	3.390	.072	.675	48	.503	.02104016	.03115855	*****	*****
	Equal variances not assumed			1.280	46.474	.207	.02104016	.01643813	*****	*****

T-Test**Group Statistics:**

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H-2)	FL2-NAIK	41	-.000069	.007389302	*****
	FL2-TURUN	9	-.013374	.039003193	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
									95% Confidence Interval of the Difference	
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	Lower	Upper
CAR F-2 (FL2-N&T)	Equal variances assumed	4.318	.043	.376	48	.709	.01380453	.03672506	*****	*****
	Equal variances not assumed			.649	36.723	.521	.01380453	.02128221	*****	*****

T-Test**Group Statistics**

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H-1)	FL2-NAIK	41	-.003284	.119866426	*****
	FL2-TURUN	9	.02311178	.092855295	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H-1 (FL2-N&T)	Equal variances assumed	.813	.371	-.619	43	.539	-.02639602	.04262770	*****	*****
	Equal variances not assumed			-.730	14.534	.477	-.02639602	.03617279	*****	*****

T-Test

Group Statistics

		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H-0)	FL2-NAIK	41	.00733534	.124868971	*****
	FL2-TURUN	9	-.010102	.070454603	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H-0 (FL2-N&T)	Equal variances assumed	1.805	.185	.403	48	.689	.01743734	.04327522	*****	*****
	Equal variances not assumed			.571	20.853	.574	.01743734	.03052602	*****	*****

T-Test

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std.	Std. Error
CAR (H1)	FL2-NAIK	41	-	.12373727	*****
	FL2-TURUN	9	.0130972	.06881713	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H1 (FL2-NAIK & TURUN)	Equal variances assumed	1.666	.203	-.356	48	.724	-.01524003	.04284654	*****	*****
	Equal variances not assumed			-.508	21.244	.617	-.01524003	.02993394	*****	*****

T-Test

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H2)	FL2-NAIK	41	.00219120	.138671320	*****
	FL2-TURUN	9	.01031744	.083669689	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H2 (FL2-N&T)	Equal variances assumed	1.936	.171	-.175	48	.862	-.00342625	.04826467	*****	*****
	Equal variances not assumed			-.239	19.163	.814	-.00342625	.03531096	*****	*****

T-Test

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H3)	FL2-NAIK	41	.01073202	.145730470	*****
	FL2-TURUN	9	-.004163	.209903382	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H3 (FL2-N&T)	Equal variances assumed	.294	.590	.256	48	.799	.01489814	.05825077	*****	*****
	Equal variances not assumed			.202	9.781	.844	.01489814	.07357824	*****	*****

T-Test**Group Statistics**

KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H4) FL2-NAIK	41	.01556573	.148555721	*****
FL2-TURUN	9	.06867844	.131844103	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H4 (FL2-N&T)	Equal variances assumed	.060	.808	-.989	48	.328	-.05311271	.05370780	*****	*****
	Equal variances not assumed			-1.069	12.880	.305	-.05311271	.04969601	*****	*****

T-Test**Group Statistics**

KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H5) FL2-NAIK	41	-.007833	.141569021	*****
FL2-TURUN	9	.06013000	.111022881	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H5 (FL2-N&T)	Equal variances assumed	.067	.796	-1.348	48	.184	-.06796341	.05041271	*****	*****
	Equal variances not assumed			-1.577	14.364	.137	-.06796341	.04310903	*****	*****



T-Test**Group Statistics**

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H-5)	FL3-NAIK	17	-.014158	.064238409	*****
	FL3-TURUN	33	.00824912	.056556003	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H-5 (FL2-N&T)	Equal variances assumed	.047	.829	-1.267	48	.211	-.02240712	.01768186	*****	*****
	Equal variances not assumed			-1.216	29.016	.234	-.02240712	.01843004	*****	*****

T-Test**Group Statistics**

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H-4)	FL3-NAIK	17	-.009245	.087314788	*****
	FL3-TURUN	33	-.004872	.073558901	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H-4 (FL3-N&T)	Equal variances assumed	.394	.533	-.205	48	.839	-.00437315	.02135704	*****	*****
	Equal variances not assumed			-.211	35.099	.834	-.00437315	.02074881	*****	*****

T-Test

Group Statistics

KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H-3) FL3-NAIK	17	-.003382	.058237606	*****
FL3-TURUN	33	.00219821	.095617657	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H-3 (FL3-N&T)	Equal variances assumed	2.277	.138	-.220	48	.827	-.00558057	.02537719	*****	*****
	Equal variances not assumed			-.256	46.478	.799	-.00558057	.02183025	*****	*****

T-Test

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H-2)	FL3-NAIK	17	-.005076	.083383096	*****
	FL3-TURUN	33	-.001255	.107204946	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H-2 (FL3-N&T)	Equal variances assumed	4.03	.529	-.128	48	.899	-.00382041	.02982348	*****	*****
	Equal variances not assumed			-.139	40.256	.890	-.00382041	.02751826	*****	*****

T-Test

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H-1)	FL3-NAIK	17	.00406171	.084958988	*****
	FL3-TURUN	33	.00013039	.129080507	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
CAR H-1 (FL3-N&T)	Equal variances assumed	2.120	.152	.113	48	.910	.00393131	.03470510	*****	*****
	Equal variances not assumed			.129	44.919	.898	.00393131	.03048758	*****	*****

T-Test

Group Statistics

		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H0)	FL3-NAIK	17	-.004581	.083939114	*****
	FL3-TURUN	33	.00871818	.131211716	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
CAR F-0 (FL3-N&T)	Equal variances assumed	1.137	.292	-.379	48	.706	-.01329871	.03510396	*****	*****
	Equal variances not assumed			-.435	45.548	.666	-.01329871	.03059639	*****	*****

T-Test**Group Statistics**

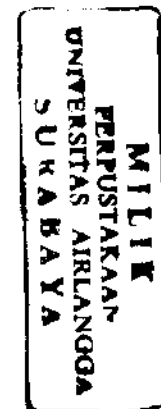
	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H1)	FL3-NAIK	17	-.002256	.057279374	*****
	FL3-TURUN	33	.00207203	.136654384	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H1 (FL3-N&T)	Equal variances assumed	6.030	.018	-.124	48	.902	-.00432832	.03478957	*****	*****
	Equal variances not assumed			-.157	46.670	.876	-.00432832	.02757798	*****	*****

T-Test**Group Statistics**

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H2)	FL3-NAIK	17	-.013499	.065683909	*****
	FL3-TURUN	33	.01257230	.152997313	*****



Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H2 (=L3-N&T)	Equal variances assumed	5.972	.018	-.669	48	.507	-.02607171	.03897480	*****	*****
	Equal variances not assumed			-.840	46.969	.405	-.02607171	.03103426	*****	*****

T-Test

Group Statistics

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR H3	FL3-NAIK	17	-.036230	.135978020	*****
	FL3-TURUN	33	.03086145	.163676881	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H3 (=L3-N&T)	Equal variances assumed	1.388	.245	-1.450	48	.154	-.06709145	.04627229	*****	*****
	Equal variances not assumed			-1.539	38.167	.132	-.06709145	.04358291	*****	*****

T-Test**Group Statistics**

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H4)	FL3-NAIK	17	.01525494	.094550766	*****
	FL3-TURUN	33	.03021112	.167433418	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H4 (FL3-N&T)	Equal variances assumed	3.388	.072	-.340	48	.735	-.01495618	.04394662	*****	*****
	Equal variances not assumed			-.403	47.487	.689	-.01495618	.03708621	*****	*****

T-Test**Group Statistics**

	KATEGORI	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
CAR (H5)	FL3-NAIK	17	.00389076	.103900062	*****
	FL3-TURUN	33	.00466233	.154276336	*****

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
CAR H5 (FL3-N&T)	Equal variances assumed	3.225	.079	-.019	48	.985	-.00077157	.04165245	*****	*****
	Equal variances not assumed			-.021	44.365	.983	-.00077157	.03682746	*****	*****

